

April/Mai 2017 | Ausgabe 72

# ideas

Ihr Magazin für Strukturierte Produkte und  
ETFs für die Schweiz | [www.ideas-magazin.ch](http://www.ideas-magazin.ch) 



## Superinvestoren: Grossmeister der Börse und ihre Erfolgsstrategien

### BRANCHEN

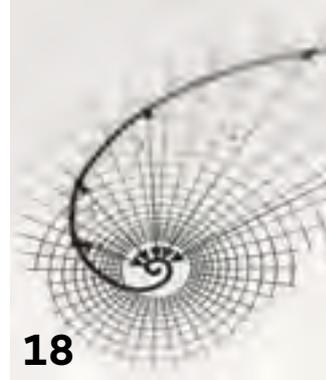
Das Übernahmekarusell  
dreht sich weiter

### AKTIENSTRATEGIE

S&P 500: Die Wall Street  
im Bann von  
»Trumponomics«

### ROHSTOFFE

Gold in Zeiten politischer  
Unsicherheit gefragt



**NEUES**

- 04 | **Swiss DOTS:** Ausbau des Angebots
- 04 | **Neuemissionen an der Schweizer Börse:**  
Faktor-Zertifikate auf Schweizer Blue Chips
- 04 | **Mehr Benutzerfreundlichkeit:**  
Neue Zertifikate-Webseite
- 04 | **Innovativer Service:** Marktgeschehen für die Hosentasche
- 22 | **Swiss Derivative Awards:** Commerzbank gewinnt »Bestes Rohstoffprodukt«

**TITELTHEMA**

- 06 | **Superinvestoren:** Grossmeister der Börse und ihre Erfolgsstrategien

**TECHNISCHE ANALYSE**

- 14 | **SMI:** Im Aufwärtstrend
- 16 | **Credit Suisse:** Mittelfristige Relative Schwäche

**ACADEMY**

- 18 | **Technische Analyse verstehen:**  
Fibonacci-Retracements
- 20 | **Sensitivitätskennzahlen:** Was ist eigentlich das Rho?

**COMMERZBANK ANALYSEN**

- 24 | **Branchen:** Das Übernahmekarussell dreht sich weiter
- 28 | **Aktienstrategie:** S&P 500 – Die Wall Street im Bann von »Trumponomics«
- 32 | **Rohstoffe:** Gold in Zeiten politischer Unsicherheit gefragt



## AKTIONEN & TERMINE

39 | **Terminkalender:** Die wichtigsten Termine im April und Mai 2017

## COMPANY

40 | **130 Jahre TRISA:** Nachhaltig in die Zukunft

## SERVICE

03 | Impressum  
42 | Bestellinformation  
43 | Kontakt/Disclaimer

## Impressum

### Herausgeber

Commerzbank AG  
Zweigniederlassung Zürich, Public Distribution  
Utoquai 55, 8034 Zürich, Schweiz  
E-Mail derivatives.swiss@commerzbank.com  
oder info@comstage-etf.ch  
Telefon 0800 11 77 11 (kostenfrei)

### Verantwortlich (Redaktion & Koordination)

Andreas Stocker

### Redaktionsteam dieser Ausgabe

Dominique Böhler, Ralf Fayad, Carsten Fritsch,  
Thorsten Grisse, Iskra Kalodera-Schmiedeck, Achim Matzke,  
Marc Pribram, Andreas Stocker

**Redaktionsschluss:** 5. April 2017

### Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe  
D-65205 Wiesbaden-Nordenstadt  
www.acmedien.de  
Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

### Bildnachweis

suze/photocase.de (Titel, Seite 6-12), Masterfile (Seite 4 oben),  
shutterstock (Seite 4 unten), Fotolia (Seite 14/15, 16/17,  
18/19, 32-37), Panthermedia (Seite 20/21), Derivative  
Partners AG (Seite 22/23), .marqs/photocase.de (Seite 25-27),  
iStock (Seite 28-31), Veer (Seite 39), ©TRISA (Seite 40/41),  
John Dow/photocase.de (Seite 42/43)

ISSN 1663-8662

ideas erscheint als Service-Magazin des Bereichs  
Equity Markets & Commodities – Public Distribution  
neunmal im Jahr.

Für Adressänderungen und Zustellungswünsche verwenden  
Sie bitte die Bestellinformation auf Seite 42.

## Swiss DOTS

### »Ausbau des Angebots

Die Commerzbank hat die Palette an Faktor-Zertifikaten auf Swiss DOTS erweitert. Neu bieten wir BEST Turbo-Zertifikate (Knock-Out-Warrants Open-End) sowie Warrants auf Rohöl der Sorte Brent an. Neue Basiswerte sind auch hinzugekommen: Anlegern stehen Unlimited Turbo-Zertifikate (Mini Futures) auf Austriamicrosystems, DKSH, Canada Goose, Snapchat und den VIX Future (implizite Volatilität von S&P 500) sowie Warrants auf Julius Bär zur Verfügung.

Bei der Gelegenheit möchten wir nochmals auf unsere erweiterte Palette an Faktor-Zertifikaten auf Swiss DOTS hinweisen: Mittlerweile haben wir Produkte mit einem Hebel von maximal 10 im Angebot, beispielsweise auf Basiswerte wie Nestlé, Novartis, Roche, Swiss Re, UBS, Zurich FS aber auch Brent und WTI. Unsere aktuelle Produktpalette finden Sie auf der Homepage [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch).

Alle Swiss DOTS-Produkte sind via dem Broker Swissquote zu einer Flat Fee von 9 Schweizer Franken pro Trade handelbar - von 08.00 bis 22.00 Uhr.

## Neuemissionen an der Schweizer Börse

### »Faktor-Zertifikate auf Schweizer Blue Chips

Die Commerzbank hat die Palette an Faktor-Zertifikaten an der Schweizer Börse SIX erweitert. Anleger können neu Faktor-Zertifikate auf die Schweizer Blue Chips ABB, Credit Suisse, Givaudan, Nestlé, Novartis, Roche, SGS, Swatch, Swiss Re, UBS und Zurich FS mit einem Hebel von maximal 8 handeln (Long und Short).

Zuvor betrug der maximale Hebel auf die erwähnten Basiswerte 6. Unsere aktuelle Produktpalette finden Sie auf unserer Homepage:

@ [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) «

## Mehr Benutzerfreundlichkeit

### »Neue Zertifikate-Webseite

Die Webseite [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) wurde überarbeitet. Darauf finden Sie unser gesamtes Angebot an börsenkotierten und ausserbörslich angebotenen Derivaten. Die neue Webseite bietet zusätzliche Benutzerfreundlichkeit und neue Funktionen. Dazu gehört beispielsweise eine personalisierbare Suchfunktion. Werfen Sie einen Blick auf unsere neue Webseite!



## Innovativer Service

### »Marktgeschehen für die Hosentasche

Sie sind immer auf der Suche nach spannenden Kapitalmarktthemen und aussichtsreichen Marktentwicklungen? Aber Sie haben keine Zeit, stets den gesamten Markt zu überblicken und nach den neuesten Anlagelösungen zu suchen? Unser innovativer Service ist die Lösung!

Mit unserem neuen WhatsApp-Newsletter informieren wir Sie direkt aus dem Handelssaal der Commerzbank immer über die aktuellsten Marktentwicklungen. Egal ob DAX, Gold, Öl oder auch Einzelaktien, wir machen Sie auf alle wichtigen Börsenereignisse aufmerksam. Melden Sie sich jetzt kostenlos an und holen Sie das Marktgeschehen auf Ihr Smartphone!

#### Folgen Sie einfach der beschriebenen Vorgehensweise:

1. Legen Sie für unsere Rufnummer +49 1579 2378925 einen Kontakt an.
2. Senden Sie an diesen Kontakt eine Nachricht mit »Start« per WhatsApp.



# Snapchat – neuer Stern im Internet?



DOMINIQUE BÖHLER  
Head of Public Distribution  
& ETFs Schweiz

Haben Sie, liebe Leserinnen und Leser, schon vom Kurznachrichtendienst Snapchat gehört? Warum stelle ich diese Frage? Nun, Snapchat ist derzeit »en vogue« – bei Investoren und vor allem den Nutzern! Das IPO anfangs März war das mit der grössten Spannung erwartete Tech-IPO seit Alibaba. Aktuell beträgt die Marktkapitalisierung vom Mutterunternehmen Snap Inc. rund 25 Milliarden US-Dollar. Snapchat wird weltweit täglich von 158 Millionen Nutzern benutzt. Dies ist ein Plus von 48 Prozent im Vergleich zum vergangenen Jahr.

Mit grossem Amüsement habe ich den Economist-Artikel gelesen, in dem es darum geht, die Sinnhaftigkeit von Snapchat an den Tag zu bringen. Dieses Thema führt dazu, dass ich mich mit meinen knapp 40 Jahren doch eher alt fühle, denn der Economist hebt die Beliebtheit von Snapchat bei den Jugendlichen hervor, im gleichen Zuge aber auch die Verwirrung beim älteren Semester. Und das ältere Semester fängt laut dem Economist in Bezug auf Snapchat bereits ab 25 Jahren Lebenserfahrung an. Es ist also nicht gravierend, sollten Sie bisher noch nicht von Snapchat gehört haben.

Die wichtigste Botschaft an Sie, liebe Leserinnen und Leser, an dieser Stelle ist derweil folgende: Wenn etwas »en vogue« ist, dann bieten Ihnen unsere Experten für strukturierte Produkte

und ETFs stets auch die passenden Produkte dazu an. So finden Sie jedenfalls bereits Unlimited Turbo-Zertifikate (Mini-Futures) auf Snapchat bei der Commerzbank im Angebot (auf Swiss DOTS). Gleiches gilt auch für die in Zürich doch fast inflationär angebotenen Canada Goose-Jacken. Zugegeben: Die Idee haben wir übersehen, aber nachdem ein Kunde Hebelprodukte auf diese neu in Toronto lancierte Canada Goose-Aktie gewünscht hat, konnten wir bereits drei bis vier Tage später die ersten Preise an den Markt schicken.

Dies bringt mich zu einem immer wieder vernachlässigten Punkt. Sollte die Suche nach Ihrem Wunschhebelprodukt an der Schweizer Börse oder bei Swiss DOTS erfolglos bleiben, dann teilen Sie uns dies bitte mit. Denn es kann vorkommen, dass wir ein spezifisches Thema einmal übersehen. Eine Kontaktaufnahme ermöglicht uns sofort zu reagieren, damit Sie wenige Tage später Ihr Wunschprodukt am Markt finden – sei es an der SIX Swiss Exchange oder der SWISS Dots. Grundvoraussetzung ist hierbei allerdings, dass wir Zugang zum Basiswert haben und dass dort die nötige Liquidität vorhanden ist. Ansonsten sind wir nicht in der Lage, uns hinreichend abzusichern. Nur in diesem Fall können wir das entsprechende Produkt anbieten.

In diesem Sinne bin ich gespannt auf die Ideen, die uns die Tech-Branche in den kommenden Jahren bieten wird. Vielleicht werden dann ja auch Angebote für diejenigen unter uns dabei sein, die etwas älter als 25 Jahre sind.

Viel Spass bei dieser Doppelausgabe des ideas-Magazins.

Ihr





Titelthema - Superinvestoren

# Grossmeister der Börse und ihre Erfolgsstrategien



ANDREAS STOCKER  
Derivatives &  
ETFs Public Distribution

**Investmentgurus wie Warren Buffett oder Marc Faber haben es mit ihren Anlagestilen zu grossem Reichtum gebracht. Sie ziehen daher Investoren rund um den Globus in ihren Bann. Wir stellen vier Börsengurus vor und zeigen, welche Themen ihnen gerade unter den Nägeln brennen.**

Lebende Legenden gibt es in den unterschiedlichsten Lebensbereichen. Im Sport zählt ohne Zweifel Roger Federer zu dieser Spezies. Anfang des Jahres gewann der Basler Tennisprofi bei den Australian Open seinen 18. Grand Slam-Titel. In der Musikwelt trägt Bruce Springsteen den Legendenstatus. Seit den

Siebzigerjahren rockt der US-Amerikaner mit Hits wie »Born in the U.S.A.« oder »Glory Days« die Charts und füllt mit seiner E-Street-Band die Stadien. Während neben 20 Grammys auch ein Oscar Springsteens Regale schmückt, gewann Meryl Streep den wichtigsten Filmpreis der Welt bereits dreimal. Um ein Haar hätte sie bei der diesjährigen Verleihung eine weitere Trophäe mit nach Hause nehmen dürfen. Doch 28 Jahre, nachdem Streep für ihre Rolle in »Kramer gegen Kramer« ausgezeichnet wurde, gewann Emma Stone den Oscar in der Rubrik »Beste weibliche Hauptrolle.« Die unvergleichliche Karriere der 67-Jährigen schmälert das in keiner Weise.



Nicht nur in Sport, Musik und Film gib es lebende Legenden. Auch an den Kapitalmärkten ragen Akteure heraus, zu denen Anleger rund um den Globus ehrfürchtig aufblicken. Die Börsen-Community achtet penibel darauf, wie sich die prominenten Investoren äussern respektive welche Assets sie in ihre Portfolios legen. Das Ziel ist klar: Indem sie Strategien und Trades der »Gurus« nachahmen, möchten die »Jünger« selbst möglichst erfolgreich agieren und hohe Renditen einfahren. Wohl kaum eine Person zieht die Anleger dabei derart in ihren Bann wie Warren Buffett. Der 86-Jährige zählt zu den absoluten Superstars der Börse. Während seines Studiums an der New Yorker Columbia University lernte Buffet Benjamin Graham kennen. Im Jahr 1954 holte ihn der »Vater der Fundamentalanalyse« in sein Unternehmen, wo sich Buffett intensiv mit dem Value-Ansatz auseinandersetzte – ein Anlagestil, dem er bis heute treu geblieben ist.

### Eindrucksvolle Performance

Auf der Suche nach den aussichtsreichsten Titeln steht stets die Frage im Mittelpunkt, ob eine Aktie einen Abschlag gegenüber dem inneren Wert des Unternehmens zeigt. Darüber hinaus zielt die Value-Strategie auf Gesellschaften mit hohen Gewinnen und Dividendenrenditen ab. »Kaufe nur, was du verstehst«, lautet

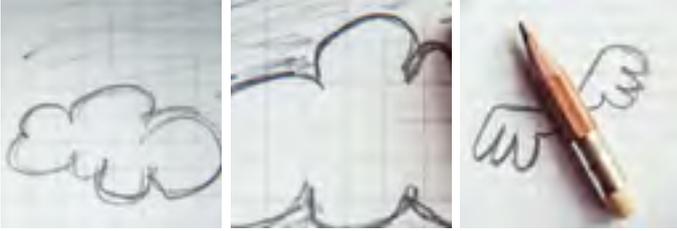
eine berühmte Devise des Meisters. Will heissen: Buffett konzentriert sich auf Unternehmen, deren Geschäftsmodelle er durchschaut. Passend zu diesem Credo zählen der Brausekonzern Coca-Cola, die Fluggesellschaft Southwest Airlines oder der Ketchup-Hersteller Kraft Heinz zu den Favoriten. Diese und weitere Anlagen hält Buffett in seiner Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway. Ein Blick auf die Performance des börsenkotierten Unternehmens führt die überragenden Fähigkeiten des als »Orakel von Omaha« titulierten Value-Investors eindrucksvoll vor Augen. Von 1965 bis 2016 verteuerte sich die Aktie im Schnitt pro Jahr um mehr als ein Fünftel. Zum Vergleich: Für den US-Leitindex S&P 500 steht in diesem Zeitraum ein durchschnittlicher Total Return (inklusive Dividenden) von 9,7 Prozent p.a. zu Buche.

---

»Auch an den Kapitalmärkten ragen Akteure heraus, zu denen Anleger rund um den Globus ehrfürchtig aufblicken.«

---

Zu Buffett jüngsten Coups zählt Apple. Vor gut einem Jahr, als an der Wall Street grosse Zweifel am Wachstumsmodell des Computerkonzerns vorherrschten, schlug er zu. Per Ende 2016



hielt Berkshire Hathaway bereits 1,1 Prozent an dem gemessen am Börsenwert grössten Unternehmen der Welt. Obwohl der Apple-Aktienkurs auf Sicht von zwölf Monaten knapp ein Drittel im Plus notiert, kaufte die Holding weiter zu. Mittlerweile ist die Position mehr als 18 Milliarden US-Dollar schwer. Vor allem

das iPhone hat es Buffett offenbar angetan. In einem Interview mit dem TV-Sender CNBC bezeichnete er das Smartphone als »enorm nutzvoll« und hob gleichzeitig die starke Bindung der Konsumenten hervor. In diesem Gespräch kam die

»Kaufe nur, was du verstehst«, lautet eine berühmte Devise des Meisters Warren Buffett.«

Frage auf, ob Apple oder Berkshire Hathaway als erstes Unternehmen überhaupt beim Börsenwert die Schallmauer von 1 Billion US-Dollar erreichen werde. Buffetts Antwort: »Ich würde auf Apple wetten.« Allein wegen solcher Aussagen, die klar, nachvollziehbar und überdies smart sind, lohnt es sich für Börsianer, die Auftritte des Altmeisters zu verfolgen.

### Einmal um die ganze Welt

Gleiches gilt für Vorträge und Interviews mit Jim Rogers. Der heute 74-Jährige stieg bereits in den Siebzigerjahren zur Wall Street-Legende auf. Damals verwaltete er zusammen mit George Soros, einem weiteren Investor mit Kultstatus, den Quantum Fund. Ihr Hedgefonds fuhr innerhalb von zehn Jahren eine Rendite von mehr als 4.200 Prozent ein. Nach diesem Erfolg zog sich

Rogers aus dem aktiven Handelsgeschäft zurück und tauchte erst 1995 mit dem Buch »Investment Biker« wieder in der Öffentlichkeit auf. In diesem Bestseller beschreibt der Yale-Absolvent eine Weltreise per Motorrad. Um die Jahrtausendwende startete er in einem speziellen Auto einen weiteren Trip und bereiste 116 verschiedene Länder.

Nicht zuletzt dank seiner persönlichen Erlebnisse und Erfahrungen war es Jim Rogers, der frühzeitig auf die grossen Anlagechancen in den Emerging Markets hinwies. Darüber hinaus machte sich der Mann, dessen Markenzeichen eine modische Fliege

ist, als Rohstoffspezialist einen Namen. Heute lebt der US-Amerikaner mit seiner Familie in Singapur. Sobald er sich vom Stadtstaat aus oder bei Aufenthalten in Europa oder den USA zu Wort meldet, horchen Anleger gespannt auf. Gebetsmühlenartig wiederholt Jim Rogers dann seine positive Einschätzung zu den Rohstoffmärkten. »Allein der wirtschaftliche Aufstieg der asiatischen Schwellenländer wird auf lange Sicht die Preise treiben«, sagte er Anfang des Jahres in einem Interview mit dem Magazin Börse Online. Gleichzeitig äussert er sich in der Finanzpublikation skeptisch zur allgemeinen Börseneuphorie: »Die Aktienmärkte sind in den vergangenen Jahren durch die expansive Geldpolitik der Notenbanken heiss gelaufen«.

»Nicht zuletzt dank seiner persönlichen Erfahrungen war es Jim Rogers, der frühzeitig auf die grossen Anlagechancen in den Emerging Markets hinwies.«

Grafik 1: Wertentwicklung Berkshire Hathaway A



Stand: März 2017; Quelle: Commerzbank

### Skeptisches Szenario

Was den Ruf als »Contrarian« anbelangt, bewegt sich Rogers in einer Liga mit Marc Faber. Der in Zürich geborene Anlageprofi wurde mit seinen düsteren Prophezeiungen weltweit als »Dr. Doom« – zu deutsch »Dr. Untergang« – bekannt. Unter anderem hat er den Börsenabsturz des Jahres 1987 sowie die Asienkrise vorhergesagt. Nach dem Studium in seiner Heimatstadt zog es Faber in die weite Welt. Für White Weld & Company Limited arbeitete er in New York und Hongkong, wo er ab 1973 lebte. 1990 machte sich Faber als Anlageberater und Vermögensverwalter selbstständig.

»Gegenüber CNBC bezeichnete Marc Faber den US-Aktienmarkt als »sehr satt« und skizzierte drei Gründe für fallende Notierungen.«



Obwohl er immer wieder daneben lag, findet der Herausgeber des »The Gloom Boom & Doom Report« mit seiner meist skeptischen Haltung nach wie vor viel Gehör. Zuletzt warnte der 69-Jährige vor einer Korrektur an der Wall Street. Gegenüber CNBC bezeichnete Faber den US-Aktienmarkt als »sehr satt« und skizzierte drei Gründe für fallende Notierungen. Neben der Stärke des US-Dollars verwies er auf die US-Wirtschaft. Diese sei nicht so stark, wie viele

glauben möchten. Als dritten Punkt nannte der Crash-Prophet die Politik des neuen Präsidenten Donald Trump. Sie würde die Staatsquote nicht reduzieren, sondern erhöhen. »Das ist aus meiner Sicht nicht Pro-Wachstum«, brachte Faber seine Mei-

nung auf den Punkt. Allerdings sei die Trump-Administration nicht für sein bearisches Urteil verantwortlich. »Ein Mann alleine kann Amerika nicht wieder gross machen«, erklärt der charismatische Querkopf in Bezug auf den Trump-Slogan »Make America Great Again«. Dazu würde der Republikaner auf einen zu grossen Gegenwind treffen. Als Beispiel nannte Faber die – gemessen am Bruttoinlandsprodukt – gigantische Staatsverschuldung. Weitere Risiken für die Wall Street stellen aus seiner Sicht die steigenden Zinsen sowie Unternehmensgewinne und -margen auf Rekordniveau dar.

---

»Ein weiteres erfolgreiches Investment könnte die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass auch aus David Herro noch zu Lebzeiten eine Börsenlegende wird.«

---

### Milliardenschweres Portfolio

Marc Faber, Jim Rogers und vor allem Warren Buffett sind über das Börsenparkett hinaus sehr prominent. Dagegen gibt es eine jüngere Generation von Super-Investoren, die selbst unter Anlegern nur eine bedingte Bekanntheit geniessen. Irgendwo in der Mitte zwischen diesen beiden Gruppen bewegt sich David Herro. Der Partner, Deputy Chairman und Chief Investment Officer der US-Investmentgesellschaft Harris Associates verantwortet seit 1992 den Oakmark International Fund. Dieses mehr als 25 Milliarden US-Dollar schwere Portfolio stellt der Manager nach dem Value-Prinzip zusammen. »Nach dem Einstieg warten wir geduldig, bis sich die Lücke zwischen Aktienkurs und innerem Wert schliesst«, beschreibt Herro seinen Anlagestil. Der Erfolg gibt ihm Recht: Seit seiner Auflage fuhr der Fonds eine durchschnittliche jährliche Rendite von nahezu einem Zehntel ein und hängt damit den weltweiten Aktienmarkt deutlich ab.



Zuletzt tauchte Herro in den Schweizer Medien auf. In einem Interview mit der Finanz und Wirtschaft (FuW) rief er die Credit Suisse dazu auf, die laufenden IPO-Pläne zu überdenken. Bekanntlich möchte die Grossbank, an der Harris Associates über mehrere Fonds beteiligt ist, ihre Schweiz-Tochter mittels eines Initial Public Offerings zum Teil abtosseln. Herro ist der Ansicht, dass die Credit Suisse bei der Neuausrichtung ihres Investmentbankings, dem Ausbau von Wachstumsbereichen

sowie der Reduzierung von Altlasten grosse Fortschritte macht. »Das werden wir bald in Resultaten sehen, die nicht mehr durch Sondereffekte verzerrt sind«, sagte er der FuW. Sollte der Manager Recht bekommen und die CS-Aktie ihren jüngsten Erholungskurs fortsetzen, würde das nicht nur die Fondspersormance antreiben. Gleichzeitig könnte ein weiteres erfolgreiches Investment die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass auch aus David Herro noch zu Lebzeiten eine Börsenlegende wird.

## Am Puls der Märkte – aktuelle Einschätzungen der Börsengurus

Immer wieder äussern sich die Superinvestoren in den Medien zur ihrer Marktmeinung oder zu einzelnen Anlagen. In diesem Zusammenhang können sich interessante Tradingchancen ergeben. Das ideas-Magazin hat aktuelle Urteile der vier vor-

gestellten Investmentprofis zusammengetragen. Passend dazu zeigen die Tabellen Hebelprodukte der Commerzbank, mit denen Anleger sowohl auf fallende als auch steigende Notierungen setzen können.

### WARREN BUFFETT – DAS ORAKEL AUS OMAHA

#### Basiswert: Unilever

Guru-Meinung: Mitte Februar holte Kraft Heinz zum grossen Coup aus: Der von Warren Buffets Holding Berkshire Hathaway zusammen mit dem Finanzinvestor 3G Capital dominierte Ketchup-Hersteller griff mit einer 143 Milliarden US-Dollar schweren Offerte nach Unilever. Allerdings lehnte der europäische Lebensmittelkonzern das Angebot postwendend ab. Obwohl Buffett keine Anstalten macht, einen erneuten Vorstoss zu wagen, hat die Unilever-Aktie seither um knapp ein Fünftel zugelegt. Zum einen hält sich bei dem Large Cap eine Portion Übernahmephantasie. Hinzu kommt, dass die Annäherung durch Kraft Heinz beim Unilever-Management eine Strategieüberprüfung ausgelöst hat. Jetzt suchen die Verantwortlichen nach Möglichkeiten, mehr Wert für die Aktionäre zu schaffen.

Grafik 2: Wertentwicklung Unilever



Stand: März 2017; Quelle: Commerzbank

### Unlimited Turbo-Zertifikate

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppschwelle	Handelsplatz
35589249	Unilever	Bull	3,765	36,0323 EUR	37,6800 EUR	Swiss DOTS
35724582	Unilever	Bear	3,249	59,1402 EUR	56,4500 EUR	Swiss DOTS



## JIM ROGERS – DER MANN MIT DER FLIEGE

**Basiswerte: Zucker, Kakao**

Guru-Meinung: »Die Farmer von heute werden die Lamborghinifahrer von morgen sein« – unter anderem mit diesem markigen Ausspruch begründet Jim Rogers sein Faible für Agrarrohstoffe.

Er geht davon aus, dass die Zahl der Landwirte immer mehr abnimmt, das Warenangebot verknappt und die Preise entsprechend steigen. Aufgrund der verbesserten globalen Wirtschaftsaussichten bezeichnete er in einem Anfang Jahr erschienenen Interview zudem Industriemetalle als interessant.

### Faktor-Zertifikate

Valor	Basiswert	Strategie	Hebel	Laufzeit	Handelsplatz
33857633	Zucker	Long	6	Open End	SIX Exchange
33857634	Zucker	Short	-6	Open End	SIX Exchange
24069938	Kupfer	Long	4	Open End	SIX Exchange
33857620	Kupfer	Short	-4	Open End	SIX Exchange

### Grafik 3: Wertentwicklung Zucker



Stand: März 2017; Quelle: Commerzbank

**Grafik 4: Wertentwicklung S&P 500****MARC FABER – DER CRASH-PROPHET****Basiswerte: S&P 500, Gold**

Guru-Meinung: Marc Faber ist bei den Medien wegen seiner Untergangsszenarien ein beliebter Interviewpartner. Sei es bei CNBC oder Fox – gerade in den US-Nachrichtensendern meldete sich der in Thailand lebende »Dr. Doom« immer wieder zu Wort. Zuletzt kündigte er dabei eine Korrektur am Aktienmarkt an. Sobald die Kurse an der Wall Street anfangen zu fallen, könnte das weitere Verkäufe auslösen. »Dann wird es sein, wie bei einer Lawine«, sagte Faber. Passend dazu bezeichnete er die Krisenwährung Gold als aussichtsreiches Asset.

**Warrants**

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
34768534	S&P 500	Call	16,6	2.300 Pkt.	13.12.2017	Swiss DOTS
35673822	S&P 500	Put	13,8	2.450 Pkt.	13.12.2017	Swiss DOTS
34768615	Gold	Call	12,9	1.200,00 USD	05.12.2017	Swiss DOTS
35498954	Gold	Put	11,8	1.325,00 USD	05.12.2017	Swiss DOTS

**DAVID HERRO – DER AKTIVISTISCHE INVESTOR****Basiswerte: Credit Suisse, LafargeHolcim**

Guru-Meinung: Schweizer Aktien spielen in dem von David Herro verwalteten Portfolio eine wichtige Rolle. Per Ende 2016 steuerten sie 11,7 Prozent zum Oakmark International Fund bei.

Laut den von der SIX publizierten Beteiligungen hält Harris Associates über mehrere Vehikel insgesamt 4,96 Prozent an der Credit Suisse. Über 4,99 Prozent der Stimmrechte verfügt die US-Investmentgesellschaft beim Baustoffkonzern LafargeHolcim.

**Grafik 5: Wertentwicklung Credit Suisse Group****Classic Turbo-Zertifikate**

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Stoppschwelle	Bewertungstag	Handelsplatz
35800578	Credit Suisse	Bull	10,8	13,00 CHF	13.09.2017	Swiss DOTS
35800593	Credit Suisse	Bear	5,6	16,80 CHF	13.09.2017	Swiss DOTS
35800620	LafargeHolcim	Bull	10,0	50,00 CHF	13.09.2017	Swiss DOTS
35800625	LafargeHolcim	Bear	6,3	64,00 CHF	13.09.2017	Swiss DOTS

Technische Analyse

# SMI: Im Aufwärtstrend



**ACHIM MATZKE**  
Leiter Technische Analyse,  
CM Research

Der SMI wird von seinen drei Index-Schergewichten Nestlé, Novartis und Roche geprägt. Trotz der zwischenzeitlich deutlichen Aufwertung des Schweizer Franks (gegenüber US-Dollar, Euro und japanischem Yen) befindet sich der Index unverändert in einer intakten Haussebewegung, die im März 2009 bei ca. 4.234 Punkten startete. Diese führte ihn – trotz der zwischenzeitlich hohen Schwankungsintensität zum Jahresanfang 2015 – im August 2015 bis an die Widerstandszone bei 9.538 bis 9.550 Punkten.

**SMI**



K = Kaufsignal V = Verkaufssignal TP = Take-Profit-Signal

Stand: 28. März 2017; Quelle: Reuters, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



## Anlageidee Hebelprodukte

Diese Widerstandszone liegt bereits seit Juli 2007 vor. Danach wurde auch der SMI von der allgemeinen Schwäche an den internationalen Aktienmärkten erfasst und in eine technische Zwischenbaisse gezogen. Ein kurzfristiger, steiler Abwärtstrend hatte den Index bis auf ein Kursniveau um 7.425 Punkte (neue Unterstützungszone) gedrückt. Ab Februar 2016 ergab sich eine Seitwärtspendelbewegung mit einer Handelsspanne von 7.425 Punkten und der Widerstandszone um 8.325 Punkte. Diese hat den technischen Charakter einer Trading-Bodenformation.

Im Januar 2017 ist der Index mit einem Investment-Kaufsignal (Sprung aus 8.325 Punkten) nach oben in Bewegung gekommen und arbeitet jetzt an der Etablierung eines neuen mittelfristigen Aufwärtstrends. Hierbei läuft der Index im internationalen Aktienindex-Vergleich mit einem Marktperformer-Status.

Nach dem hohen kurzfristigen Aufwärtstrendmomentum in den letzten Wochen sollte sich in den kommenden Wochen die Aufwärtsdynamik deutlich abschwächen. Trotzdem signalisiert die technische Gesamtlage als nächstes Etappenziel des Index ein Niveau um 9.000 Punkte.

### Unlimited Turbo-Zertifikat Bull auf den SMI

Valor	29989457
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote)
Briefkurs Produkt	15,80 CHF
Hebel	5,43
Subtyp	Bull
Strike	7.053
Stoppschwelle	7.167
Kurs Basiswert	8.629
Bezugsverhältnis	100:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende Notierungen) auf den Swiss Market Index (SMI) können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Basiswerts partizipieren. Unlimited Turbos zeichnen sich durch ihre Volatilitätsneutralität sowie die endlose Laufzeit aus. Das Produkt verfällt beim Erreichen der Stoppschwelle. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) von 08.00 bis 22.00 Uhr handelbar.

### Unlimited Turbo-Zertifikat Bear auf den SMI

Valor	35168168
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote)
Briefkurs Produkt	16,57 CHF
Hebel	5,2
Subtyp	Bear
Strike	10.285
Stoppschwelle	10.105
Kurs Basiswert	8.629
Bezugsverhältnis	100:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bear, fallende Notierungen) auf den SMI können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Basiswerts partizipieren. Unlimited Turbos zeichnen sich durch ihre Volatilitätsneutralität sowie die endlose Laufzeit aus. Das Produkt verfällt beim Erreichen der Stoppschwelle. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) von 08.00 bis 22.00 Uhr handelbar.

### Faktor-Zertifikat Long auf den SMI

Valor	34346297
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	41,905 CHF
Hebel	6
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 6x Long auf den SMI können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Index partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Basiswert, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Das Produkt ist börsentäglich auf Swiss DOTS handelbar.

Stand: 5. April 2017; Quelle: Commerzbank Corporates & Markets

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) zur Verfügung.

Technische Analyse

# Credit Suisse: Mittelfristige Relative Schwäche



THORSTEN GRISSE  
Technische Analyse, CM Research

Die Aktie der Credit Suisse befindet sich seit Mai 2007 und Kursen um ca. 91,1 Schweizer Franken in einer langfristigen Baissebewegung. Diese Baissebewegung wird von einem fast zehnjährigen zentralen Baissetrend begrenzt, der aktuell bei ca. 21,0 Schweizer Franken liegt. Ausgehend von einem Kursniveau um 28,1 Schweizer Franken im Juli 2015 fiel auch die Credit Suisse im Umfeld der damals vorliegenden (Zwischen-)Baisse-Stimmung an den Aktienmärkten deutlich zurück. Die zusätzlich von der Börse sehr negativ aufgenommenen Unternehmensnachrichten drückten die Aktie dann mit mehreren Verkaufssignalen in zwei beschleunigte Baissetrends. Hierdurch rutschte

## Credit Suisse



K = Kaufsignal V = Verkaufssignal TP = Take-Profit-Signal

Stand: 28. März 2017; Quelle: Reuters, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Credit Suisse auf ein Kursniveau um 9,8 Schweizer Franken (Juli 2016) ab. Der Wert etablierte dabei eine sehr ausgeprägte mittelfristige Relative Schwäche gegenüber den wichtigen europäischen Aktienindizes. Nach dem technischen Ausverkauf ist Credit Suisse mit einem ersten Kaufsignal (August 2016) nach oben umgeschlagen und in einen Recovery-Trend hineingelaufen. Dieser Recovery-Trend führte die Aktie bis auf Kurse um 16,3 Schweizer Franken. Jedoch hat dies nicht ausgereicht, um den zehnjährigen Baissetrend zu verlassen. In den letzten Handelstagen ist Credit Suisse bereits wieder aus dem Recovery-Trend mit einem (Trading-) Take-Profit-Signal gefallen. Damit ergeben sich zwei technische Konsequenzen: Erstens bleibt die mittelfristige Relative Schwäche der Aktie gegenüber den wichtigen Aktienindizes weiterhin erhalten. Hier findet sich auch die zuletzt wieder intensiv geführte Diskussion um weiteren Kapitalbedarf der Credit Suisse wieder. Zweitens sollte der Titel jetzt nur in eine Seitwärtspendelbewegung leicht oberhalb bzw. im Umfeld der 200-Tage-Linie festhängen. Aus technischer Sicht ist die Aktie von Credit Suisse aktuell nur eine »technische Halteposition«, wobei der mittelfristige strategische Sicherungsstopp für eine Position in dem Titel bei 11,8 Schweizer Franken liegt. Sollte die Aktie unter dieses Niveau rutschen, würde es zu einer mittelfristigen, technischen Eintrübung kommen.



## Anlageidee Hebelprodukte

### Warrants (Put) auf Credit Suisse

Valor	33790427
Laufzeit	13.09.2017
Handelsplatz	Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote)
Briefkurs Produkt	1,47 CHF
Delta	-0,552
Omega	-5,487
Subtyp	Put
Strike	14,50 CHF
Kurs Basiswert	14,61 CHF
Bezugsverhältnis	1:1

Mit einem Put Warrant (Put, fallende Notierungen) auf die Valoren von Credit Suisse können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Basiswerts partizipieren. Im Gegensatz zu Unlimited Turbos weisen Warrants eine limitierte Laufzeit auf und die Volatilität des Basiswerts hat einen Einfluss auf den Preis. Warrants haben keine Stoppschwelle. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) von 08.00 bis 22.00 Uhr handelbar.

### Faktor-Zertifikat Short auf Credit Suisse

Valor	34509101
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	2,89 CHF
Hebel	-8
Subtyp	Short

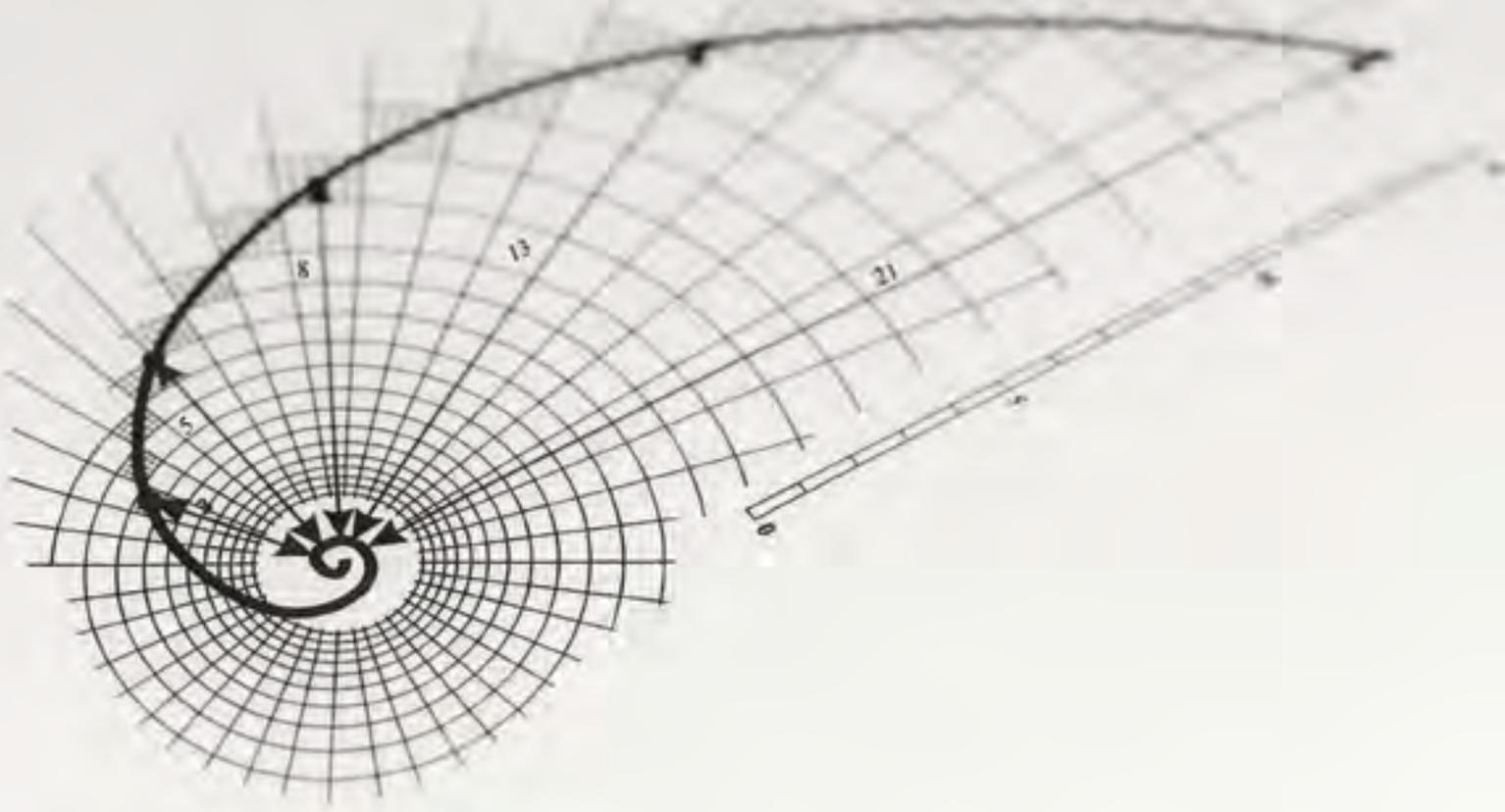
Mit dem Faktor-Zertifikat 8x Long bzw. 8x Short auf die Valoren von Credit Suisse können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Bankentitels partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Basiswert, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Die Produkte sind an der SIX kotiert.

### Faktor-Zertifikat Long auf Credit Suisse

Valor	34509112
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	12,42 CHF
Hebel	8
Subtyp	Long

Stand: 5. April 2017; Quelle: Commerzbank Corporates & Markets

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) zur Verfügung.



Technische Analyse verstehen

# Fibonacci-Retracements

In jedem Trend kommt es früher oder später zu Bewegungen in die Gegenrichtung. Anleger, die den Kursen nicht hinterherlaufen wollen, bietet sich dann die Möglichkeit, zu günstigeren Kursen zu kaufen. Doch wo soll man genau einsteigen? Neben klassischen Unterstützungen und Widerständen haben sich für die Beantwortung dieser Frage auch sogenannte Retracements als hilfreich erwiesen.

Als Retracements bezeichnet man bestimmte prozentuale Niveaus, auf denen die Kurse an den Finanzmärkten typischerweise eine vorausgegangene Trendbewegung korrigieren. Die Beobachtung, dass Märkte diese Tendenz zur Beachtung bestimmter Korrekturbereiche haben, wurde bereits in der Frühphase der technischen Analyse gemacht. Charles Dow, W. D. Gann und R. N. Elliott haben diese Erkenntnis in den ersten Jahrzehnten des vergangenen Jahrhunderts zu Papier gebracht. Die genauen empirischen Ergebnisse der genannten drei Autoren weichen teilweise etwas und die theoretischen bzw. numerischen Fundamente zur Erklärung des Phänomens – soweit vorhanden



RALF FAYAD  
Freier Technischer Analyst (CFTe),  
Autor des ideas<sup>daily</sup>-Newsletter

– deutlich voneinander ab. Durchgesetzt haben sich heute in der Praxis vor allem die Fibonacci-Retracements, die auf die Untersuchungen von R. N. Elliott zurückzuführen sind. Das entsprechende Werkzeug zum Auffinden der Retracement-Niveaus ist in jeder Chartanalyse-Software enthalten. Das 0-Prozent-Niveau wird dabei an den Ursprung der Trendbewegung – das bedeutet an ein vorausgegangenes bedeutendes Tief oder Hoch – angelegt. Das 100-Prozent-Niveau wird an das Hoch oder Tief angelegt, von dem die aktuelle Korrektur startete.



### Fibonacci-Zahlenfolge als Basis

Leonardo da Pisa – alias Fibonacci – war einer der bedeutendsten Mathematiker des Mittelalters. Nach ihm wurde eine unendliche Zahlenfolge benannt, die einige interessante mathematische Aspekte aufweist und auch in der Natur häufig vorkommt. Gebildet wird diese Folge ganzer Zahlen, indem man mit den beiden vorgegebenen Zahlen 0 und 1 beginnt und anschliessend jede weitere Zahl aus der Summe der beiden Vorgänger-Zahlen ableitet. Daraus ergibt sich dann die Sequenz (0, 1,) 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144 usw. Das Verhältnis einer Zahl zur nächsthöheren Zahl nähert sich nach den ersten vier Gliedern dem Wert 0,618 an. Das Verhältnis einer Zahl zur nächstniedrigeren Zahl nähert sich der Zahl 1,618 an, was dem Kehrwert von 0,618 entspricht. Das Verhältnis einer Zahl zur übernächsten Zahl nähert sich dem Wert 2,618 bzw. dem Kehrwert 0,382 an. R. N. Elliott entwickelte die später nach ihm benannte Elliott-Wellen-Theorie, deren mathematische Grundlage die Fibonacci-Zahlenfolge ist. Elliott entdeckte dabei unter anderem, dass Korrekturen am Aktienmarkt häufig eine prozentuale Wegstrecke zurücklegen, die sich aus den Verhältnissen der Fibonacci-Zahlenfolge ergibt.

### Korrekturniveaus

Die drei wichtigsten Fibonacci-Ratios sind 0,382, 0,50 und 0,618. Daraus ergeben sich die prozentualen Korrekturniveaus 38,2 Prozent, 50 Prozent und 61,8 Prozent. Daneben finden auch das 23,6-Prozent-Retracement, das 76,4-Prozent-Retracement sowie das 78,6-Prozent-Retracement starke Beachtung. Das 50-Prozent-Korrekturniveau gilt auch nach Charles Dow und W. D. Gann als wichtiges Retracement. Dow verwendete daneben das 1/3-Korrekturniveau sowie das 2/3-Korrekturniveau. Gann hielt unter anderem das 25-Prozent-Korrekturniveau und das 75-Prozent-Korrekturniveau für ebenfalls relevant. Die praktischen Unterschiede zwischen den drei genannten Vordenkern hielten sich somit in engen Grenzen.

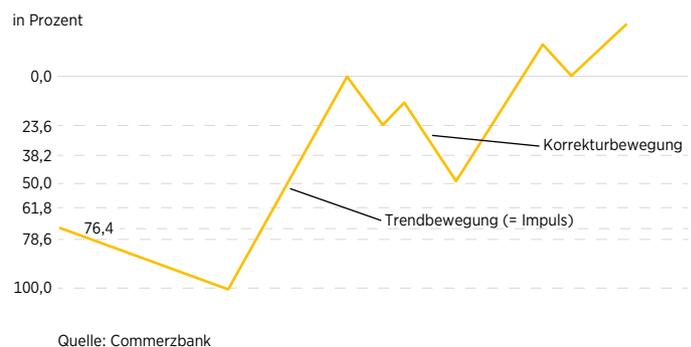
### Praktische Anwendung

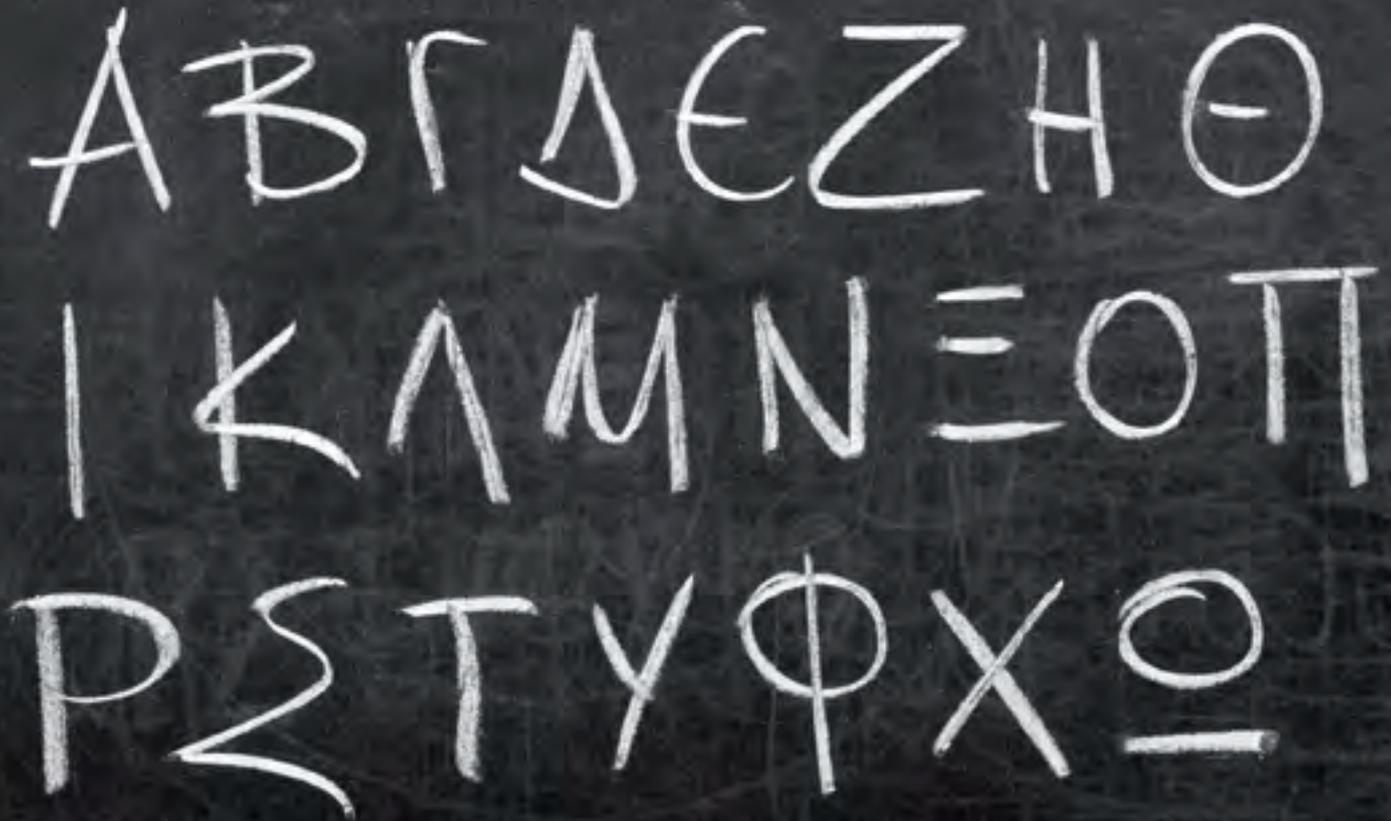
Wie lassen sich nun die Retracements in einen konkreten Trading-Plan bzw. in die Analyse einbauen? Bei der Beantwortung dieser Frage sollte sich der Anleger zum einen bewusst sein, dass man nie sicher sein kann, auf welchem der relevanten Niveaus die Kurse drehen oder ob sie dies überhaupt auf einem der genannten Niveaus tun und nicht irgendwo dazwischen; oder ob es gar zu einem Retracement von über 100 Prozent und mithin zu einer Trendwende kommt. Zum anderen sind die Retracement-Level analytisch nicht als exakte Punkte, sondern eher als Zonen aufzufassen, auch wenn es tatsächlich häufig zu einem Drehen der

Kurse exakt auf den entsprechenden Niveaus kommt. Zur Steigerung der Erfolgsaussichten sollten daher immer auch die anderen Methoden und Werkzeuge der technischen Analyse mit zurate gezogen werden. Insbesondere die Trendanalyse und die »klassischen« Unterstützungen bzw. Widerstände sind dabei von hoher Relevanz. Im Rahmen eines dynamischen Trends bieten Retracements eine solidere Barriere. Bilden Retracements gemeinsam mit klassischen Unterstützungen bzw. Widerständen Cluster, da sie nahe beieinander- oder sogar aufeinanderliegen, steigt die Erfolgsaussicht auf ein Drehen der Kurse weiter an. Man kann zudem eine Bestätigung im Preisverhalten – beispielsweise anhand eines Candlestick-Umkehrsignals oder einer formationstechnischen Bodenbildung – in einem kürzerfristigen Chart auf dem in Frage kommenden Niveau abwarten. Dann könnte ein enger Stop-Loss knapp unterhalb bzw. oberhalb des jeweiligen Retracements platziert werden. Ferner können Retracements auch als einfache und grobschlächtere Einstiegstechnik genutzt werden: Wenn die grundsätzliche Entscheidung für beispielsweise einen Long-Trade bereits gefallen ist, könnte ein Anleger nach dem Beginn der Korrektur auf dem 50-Prozent-Niveau eine erste (halbe) Position eingehen (per Limitorder) und auf dem 61,8-Prozent-Niveau eine zweite. Der Stop-Loss für beide Teilpositionen sollte dann unterhalb des Ausgangspunkts der Trendbewegung – das heisst des 100-Prozent-Retracements – platziert werden.

»Durchgesetzt haben sich heute vor allem die Fibonacci-Retracements, die auf die Untersuchungen von R. N. Elliott zurückzuführen sind.«

Grafik 1: Fibonacci-Retracements





Academy - Sensitivitätskennzahlen

## Was ist eigentlich das Rho?



DR. ISKRA  
KALOBERA-SCHMIEDECKE  
Produktmanager,  
Equity Markets & Commodities

Die Kennzahl Rho ist der letzte griechische Buchstabe, der im ideas-Magazin vorgestellt wird. Viele Privatanleger sind dieser Kennzahl noch nicht begegnet, da sie nicht so gebräuchlich ist wie das Delta, Vega oder Theta. Das Rho misst den Einfluss der Zinsveränderung auf den Warrantpreis. Der Zinssatz wird in Prozent angegeben. Somit sagt das Rho aus, wie stark sich der Wert des Warrants ändert, wenn sich der risikofreie Zinssatz am Markt um 1 Prozentpunkt (100 Basispunkte) ändert (ceteris paribus, alle anderen Parameter bleiben unverändert).

Das Rho ist die erste partielle Ableitung der Black-Scholes-Optionspreisformel nach dem Zins. Für Calls ist das Rho positiv, für Puts negativ. Dieser Zusammenhang lässt sich intuitiv über das Auszahlungsprofil eines Warrants erklären.

Falls der Basiswertkurs über dem Basispreis liegt, erhält der Inhaber eines Call Warrants am Laufzeitende eine Auszahlung, die der Differenz zwischen dem Basiswertkurs und dem Basispreis entspricht. Der heutige Warrantpreis spiegelt die zukünftige Erwartung für die Basiswertentwicklung wider und kann als die diskontierte Erwartung der zukünftigen Auszahlung betrachtet werden. Da der Kurs des Basiswerts am Laufzeitende heute nicht bekannt ist, wird der erwartete Kurs herangezogen. In der Praxis wird dafür der Terminkurs des Basiswerts, der sogenannte Forwardkurs, betrachtet. Der Forwardkurs einer Aktie oder eines Index (angenommen es werden keine Dividenden gezahlt) errechnet sich als der aufgezinste heutige Aktien- bzw. Indexkurs:



### Forward (Aktie) = Aktie $\times e^{rT}$

Je höher der Zinssatz, umso höher ist der Forwardkurs. Der abgezinste Forwardkurs entspricht wiederum dem heutigen Aktienkurs.

- $r$  = risikoloser Zins
- $e$  = eulersche Zahl
- $T$  = Restlaufzeit des Warrants

Die zweite Komponente, die die erwartete Call-Auszahlung beeinflusst, ist der Basispreis, dessen heutiger Wert sich wie folgt ermittelt:

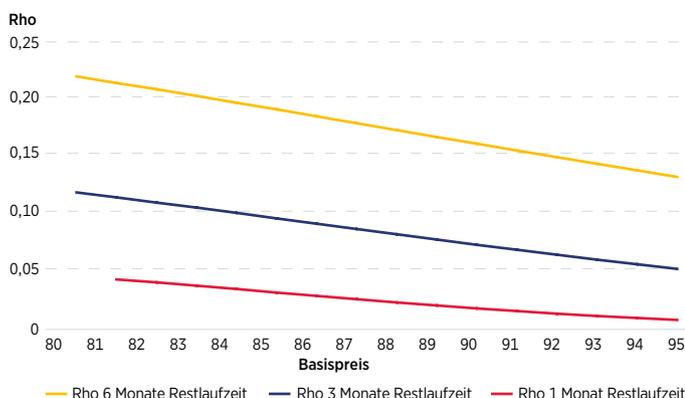
### Basispreis $\times e^{-rT}$

Je höher der Zinssatz, umso geringer ist der abgezinste Basispreis. Die erwartete Call-Auszahlung kann so als Differenz zwischen dem Basiswertkurs und dem abgezinsten (erwarteten) Basispreis betrachtet werden. Tatsächlich lässt sich einfach beweisen (darauf wird hier verzichtet), dass der Call-Preis heute mindestens der Differenz zwischen dem Basiswertkurs und dem erwarteten Basispreis entspricht:

### $c \geq \text{Aktie} - \text{Strike} \times e^{-rT}$

Jetzt wird der positive Zinseinfluss auf den Call-Preis deutlich. Je höher der Zins, umso höher ist die erwartete Call-Auszahlung und umgekehrt.

**Grafik 1: Rho-Werte eines Call Warrants in Abhängigkeit vom Basispreis**



Stand: März 2017; Quelle: Commerzbank AG

Der negative Zinseinfluss auf den Put-Preis ergibt sich durch das umgekehrte Auszahlungsprofil eines Put Warrants. Die erwartete Auszahlung eines Put Warrants kann als die Differenz zwischen dem abgezinnten Basispreis und Basiswertkurs am Laufzeitende betrachtet werden. Der heutige Put-Preis ist tatsächlich jederzeit mindestens so hoch wie die genannte Differenz, das heisst:

### $p \geq \text{Basispreis} \times e^{-rT} - \text{Aktie}$

Daraus lässt sich der Zinseinfluss interpretieren: Je höher der Zins, umso geringer ist die erwartete Auszahlung und somit der Put-Preis.

Ein Beispiel: Ein Call auf die ABC-Aktie mit einer Laufzeit von drei Monaten und einem Basispreis von 85 Euro (Kurs ABC-Aktie: 84 Euro) kostet 5,56 Euro. Der 3-Monats-Zins liegt bei 0,682 Prozent p.a.

Daraus ergibt sich ein Rho von 0,095. Falls sich der Referenzzins um 1 Prozentpunkt auf 1,682 Prozent p.a. erhöht, steigt der Call-Preis ceteris paribus um 9,5 Cent. Eine Zinsreduzierung um 0,25 Prozentpunkte (diese Größenveränderung ist eher am Markt üblich) würde den Preis des Warrants entsprechend um 2,4 Cent verringern ( $-0,25 \times 0,095 = -0,024$ ).

Die Grafik zeigt die Abhängigkeit des Rho vom Basispreis für Calls auf die ABC-Aktien mit jeweils drei verschiedenen Laufzeiten und bei einem Basiswertkurs von 84 Euro. Das Call-Rho fällt generell bei einem steigenden Basispreis. Weiterhin gilt: Je länger die Laufzeit des Warrants, desto höher ist bei einem gegebenen Aktienkurs das Rho. Am Laufzeitende ist sein Einfluss praktisch vernachlässigbar.

Das Rho hat in der Praxis die geringste Bedeutung von allen »Griechen«. Zum einen werden auf dem Terminmarkt meistens am und aus dem Geld notierende Warrants gehandelt, das heisst diejenigen mit geringerem Rho. Somit ist der Zinseinfluss nicht so stark ausgeprägt. Zum anderen kann der Rho-Einfluss über das Vega gesteuert werden, denn das Rho ist positiv korreliert mit der Volatilitätskennzahl Vega. Je geringer der Vega-Einfluss, umso geringer wird auch der Rho-Einfluss. Dennoch soll insbesondere in volatilen Marktphasen das Rho nicht ganz ausser Acht gelassen werden, vor allem wenn von den Notenbanken eine Änderung der Zinspolitik erwartet wird.

»Der Rho-Einfluss kann über das Vega gesteuert werden, denn das Rho ist positiv korreliert mit der Volatilitätskennzahl Vega.«

# Swiss Derivative Awards 2017



## Bestes Rohstoffprodukt Der Gewinner

Commerzbank AG  
Faktor-Zertifikat 6x Long auf Brent Oil





Swiss Derivative Awards 2017

# Commerzbank gewinnt Swiss Derivative Award

Am 23. März 2017 wurden die Swiss Derivative Awards zum zwölften Mal im Rahmen einer Abendveranstaltung im AURA (Eventsaal, Restaurant, Bar, Club im Bleicherweg 5) in Zürich verliehen.

Die Jury kürte unter anderem Produkte aus den Kategorien »Bestes Aktienprodukt«, »Bestes Indexprodukt«, »Bestes Edelmetall-/Währungs-/Zinsprodukt« und »Bestes Rohstoffprodukt«. Ebenfalls wurden Trophäen für Service-Qualität und wissenschaftliche Arbeiten verliehen.

Zu den Gewinnern gehörte dieses Jahr auch die Commerzbank: Der Award in der Rubrik »Bestes Rohstoffprodukt« ging an das Faktor-Zertifikat 6x Long auf den Brent Oil Future mit dem Symbol CO6LCB.



ANDREAS STOCKER  
Derivatives &  
ETFs Public Distribution

Die Awards werden von Derivative Partners organisiert. Zu den Partnern gehören die SIX Structured Products Exchange, Deloitte und die Finanz und Wirtschaft. Alle Details zu den Awards finden Sie auf:

[www.swiss-derivative-awards.ch/awards](http://www.swiss-derivative-awards.ch/awards) <<

## Faktor-Zertifikate auf Rohstoffe

Rohstoffprodukte	Faktor Short, Hebel 4		Faktor Long, Hebel 4		Faktor Short, Hebel 6		Faktor Long, Hebel 6	
Brent-Öl	CO4SCB	33857608	CO4LCB	33857607	CO6SCB	33857610	CO6LCB	33857609
WTI-Öl	WT4SCB	33857612	WT4LCB	33857611	WT6SCB	33857614	WTLCB	33857613
Erdgas	GAS4CB	33857616	GAL4CB	33857615	GA6SCB	33857618	GA6LCB	33857617

Branchen – Firmenjäger auf Einkaufstour

# Das Übernahmekarussell dreht sich weiter

Gleich zu Jahresbeginn sorgte die Schweiz an den internationalen Kapitalmärkten mit einem Mega-Deal in der europäischen Pharmaindustrie für Aufsehen. Damit knüpft 2017 nahtlos an ein sehr bewegtes Übernahmejahr 2016 an. Experten gehen davon aus, dass Mergers & Acquisitions (M&A) auch in Zukunft auf der Tagesordnung stehen werden – den günstigen Finanzierungsbedingungen und schwachen organischen Wachstumsaussichten sei Dank. Vor allem in den Branchen Pharma, Technologie und Industrie könnte es weiter heiss hergehen. Für Anleger sind dabei häufig attraktive Prämien drin.

Kaum zu glauben: Trotz eines makroökonomischen und geopolitischen Durcheinanders klettern die Kurse an den Aktienmärkten unbeeindruckt nach oben. Allerdings nehmen die Erwartungen der Investoren an die Gewinnsteigerungen der Unternehmen parallel zu. Eine gefährliche Mischung, denn Wachstum ist derzeit nicht ohne Weiteres möglich. Die Unsicherheiten bezüglich der Weltwirtschaft oder auch branchenspezifische Besonderheiten wie sich verändernde Gesundheitssysteme wirken bremsend.



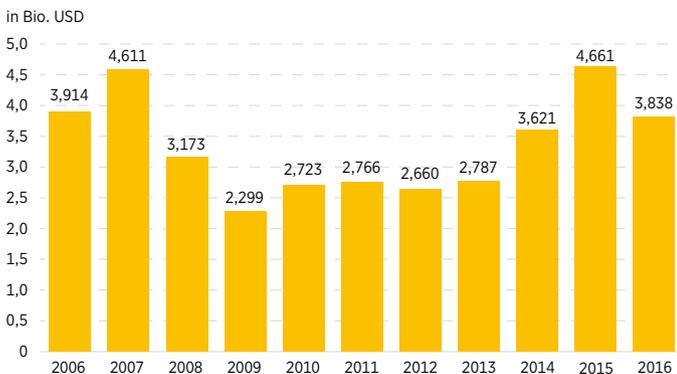
MARC PRIBRAM  
Derivatives &  
ETFs Public Distribution

Die Lösung ist aber bereits gefunden: Wenn organisches Wachstum nur noch schwer möglich ist, sind Akquisitionen ein beliebtes Gegenmittel. Die Rahmenbedingungen dafür könnten kaum besser sein. Die Zinsen sind tief, die Kassen der Konzerne prall gefüllt.

## Die Milliarden fließen

Das Beispiel Microsoft zeigt dies eindrucksvoll. Der Software-Konzern erschloss sich im vergangenen Jahr mit einem 22 Milliarden US-Dollar schweren Zukauf des Karrierenetzwerks LinkedIn

Grafik 1: Globales M&A-Volumen



Stand: März 2017; Quelle: dealogic

## ÜBERNAHMEN

Rund um das Thema Übernahmen kommt es immer wieder zu grösseren Kursausschlägen. Dabei muss eine Offerte noch gar nicht auf dem Tisch liegen, alleine die Spekulationen reichen aus, damit die Kurse in Bewegung kommen.

Mit Hebel-Produkten der Commerzbank können trading-affine Anleger diese noch beschleunigen und letztendlich mehr raus-holen, als die tatsächlich anfallende Prämie bei einer Transaktion. Aber auch Shorts sind möglich, beispielsweise wenn sich eine Übernahme im letzten Moment zerschlägt oder der Kurs eines Bieters unter Druck gerät, weil dieser einen zu hohen Preis für das Objekt seiner Begierde zahlen muss.



ein neues Geschäftsfeld. Bezahlen konnte das Windows-Imperium den Preis quasi aus der Portokasse: Microsoft sitzt auf einem Cashbestand von 133 Milliarden US-Dollar. Damit ist noch genügend Geld für weitere Offerten vorhanden. Dass auch Transaktionen im dreistelligen Milliardenbereich möglich sind, zeigt der AT&T/Time Warner-Deal. Erstgenannter blätterte inklusive Schulden knapp 110 Milliarden US-Dollar für die Medienfirma hin und sorgte damit für die grösste Transaktion im vergangenen Jahr.

Nach Berechnungen des Datenspezialisten Dealogic erreichten die globalen Mergers & Acquisitions (M&A)-Aktivitäten 2016 eine stolze Summe von 3,84 Billionen US-Dollar. Dies bedeutet zwar einen Rückgang um 18 Prozent gegenüber dem Rekord aus 2015, das Volumen erreichte aber trotzdem den zweithöchsten Wert seit 2008. Und das neue Jahr startete fulminant. Vor allem US-Unternehmen wagten sich aus der Deckung. So sorgte der Gesundheitskonzern Johnson & Johnson mit der Übernahme der heimischen Actelion für einen Paukenschlag. Die Offerte im Wert von umgerechnet 30 Milliarden US-Dollar war die grösste seit 13 Jahren in der europäischen Pharmabranche und lag zudem 23 Prozent über dem letzten Börsenkurs. Leer ging dabei Sanofi aus, die ebenfalls an Actelion interessiert war. Der französische Pharmakonzern könnte aber schon bald an anderer Stelle zuschlagen.

#### »Gesunde« Übernahmen

Auch in den USA selbst geht es derzeit heiss her. Die Anzahl der Übernahme-Ankündigungen legte im Januar um 12,7 Prozent auf 1.086 Übernahmen im Vergleich zum Vormonat zu. Die bislang schwerste Transaktion hatte dabei ebenfalls Health Care-Charakter. Der Süsswarenriese Mars verstärkt seine Tiersparte Petcare mit dem Zukauf des Tierklinikbetreibers VCA für knapp 9 Milliarden US-Dollar. Das dürfte nicht der letzte Deal dieser Art gewesen sein. Die Unternehmensberatung EY geht von einer weiteren Konsolidierung in dem Sektor aus, denn das Umfeld für die Branche wird rauer. So haben sich beispielsweise die Erlösaussichten aufgrund des Preisdrucks bei älteren Produkten eingetrübt. Da neue Medikamente aber nicht über Nacht entwickelt werden können, holen sich die Konzerne innovative Wirkstoffe oder Therapien viel leichter über Zukäufe ins Portfolio.

Gerüchte machen sich diesbezüglich gerade um Basilea breit. Das Basler Biotech-Unternehmen konzentriert sich auf Medikamente zur Behandlung von resistenten Bakterien. Ein Gebiet, in dem sich der US-Pharmariese Pfizer verstärken möchte. »Wir werden weiterhin nach Lösungen suchen, die den Kampf gegen Mikroben unterstützen«, sagte erst kürzlich der Pfizer-Medizinchef Freda Lewis-Hall und heizte Spekulationen an. Als potenzieller Kandidat für die Amerikaner machte schnell Basilea die Runde. Die Aktie zog daraufhin zuletzt deutlich an.



### Gefragte Technologie

Besonders hohe Übernahmeaktivitäten wurden zuletzt ebenso im Technologiesektor beobachtet. Diese Branche erzielte im vergangenen Jahr sogar das höchste Volumen. Laut Angaben des Datenspezialisten Dealogic wurden Transaktionen im Wert von 691,6 Milliarden US-Dollar abgewickelt. Das war bereits der zweite Rekordwert in Folge. Neben dem eingangs erwähnten Zukauf durch Microsoft kam es vor allem in der Chipindustrie zu auffällig vielen Übernahmen. Für den bisher grössten Merger in der Branche sorgte der US-Halbleiterhersteller Qualcomm mit dem Kauf des niederländischen Konkurrenten NXP. Die Fusion soll noch im laufenden Jahr endgültig vollzogen werden.

Dieser Mega-Deal bringt die Konkurrenz in Zugzwang. Beispiel Infineon: Der deutsche Chiphersteller konzentriert sich ähnlich wie NXP stark auf den boomenden Autosektor. Zwar wollten sich die Münchner kürzlich ebenfalls durch einen Zukauf stärken, allerdings scheiterte Infineon mit seinem Angebot an den US-Konzern Wolfspeed am Widerstand der US-Behörden. Infineon tritt aber nicht nur als Konsolidierer auf, die Deutschen gelten selbst auch als Übernahmeziel.

### Günstig zu haben

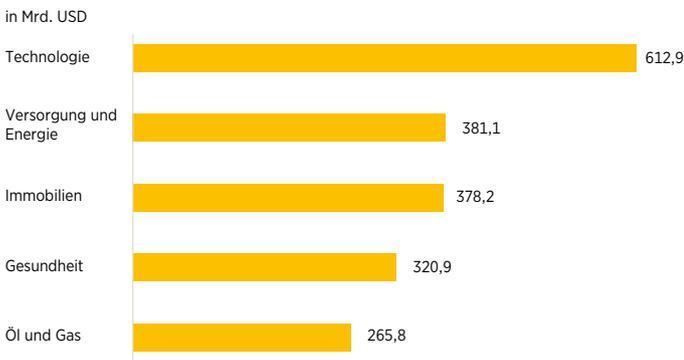
Es werden aber nicht immer nur die »Perlen« aus dem Markt gepickt, Interessenten widmen sich auch gerne Unternehmen, bei denen es operativ nicht so gut läuft. Diese sind nämlich dann zu einem deutlich niedrigeren Preis zu haben. So wird der Kurznachrichtendienst Twitter bereits seit längerem als Übernahme-

kandidat gehandelt. Mit dem US-Unternehmen, das 2013 an die Börse kam und – anders als beispielsweise Konkurrent Facebook – keine nachhaltige Erfolgsgeschichte schreiben konnte, geht es seit Mitte 2015 überwiegend bergab. Am Peak war Twitter mit mehr als 50 Milliarden US-Dollar bewertet, heute sind es gerade Mal noch 11. Der Grund: rückläufige Nutzerzahlen und ein Wachstum, welches regelmässig hinter den Erwartungen zurückbleibt. Interesse an dem Konzern wurden bereits dem Ex-Microsoft-Chef Steve Ballmer sowie dem US-Unternehmen Salesforce nachgesagt, der Funke sprang bis jetzt aber noch nicht über.

»Interessenten widmen sich auch gerne Unternehmen, bei denen es operativ nicht so gut läuft.«

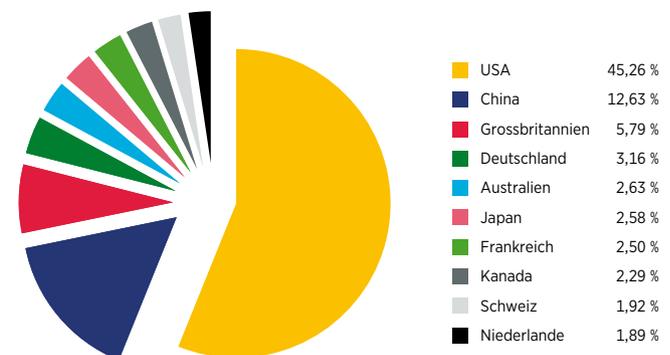
Turnaround-Kandidaten werden auch hierzulande gesucht. Die Technologiefirma Ascom oder auch der Backwarenhersteller Aryzta sind zwei Beispiele, die über kurz oder lang ins Visier von ausländischen Käufer geraten könnten. Starke Gewinnrückgänge respektive rote Zahlen dominieren die Bilanzen der beiden Konzerne. Dass operativ schwache Unternehmen tatsächlich ausländische Investoren anziehen, hat die chinesische Privatfirma HNA im vergangenen Jahr bestätigt. Das Unternehmen legte Mitte April 53 Schweizer Franken pro Aktie für die ehemalige Swissair-Tochter Gategroup auf den Tisch. Die 1,4 Milliarden Schweizer Franken schwere Offerte bedeutete für die Aktionäre einen satten Aufschlag von rund einem Fünftel.

Grafik 2: M&A-Volumen – Top-5-Sektoren 2016



Stand: März 2017; Quelle: dealogic

Grafik 3: Top-10-M&A-Volumen 2016 nach Regionen



Stand: März 2017; Quelle: dealogic

Die Chinesen kamen aber nicht nur bei Gategroup zum Zug: Insgesamt wechselten in Bezug auf den Grossaktionär elf Unternehmen im Jahr 2016 von der Schweiz ins Reich der Mitte. Damit belegt die Alpenregion im europäischen Vergleich zwar bei der Anzahl der Transaktionen »nur« den sechsten Rang. Von den knapp 86 Milliarden US-Dollar, die in ganz Europa investiert wurden – dies entspricht nahezu einer Verdreifachung im Vergleich zum Vorjahr –, flossen allerdings mehr als die Hälfte in die Schweiz. Der Grund hierfür: Die Mega-Übernahme von Syngenta durch Chemchina. Dies war die bislang grösste chinesische Akquisition im Ausland überhaupt und brachte rund 44 Milliarden US-Dollar auf die Waage.

Die Beratungsfirma EY geht auch weiterhin von einer regen Transaktionstätigkeit mit chinesischer Beteiligung aus. Neben Unternehmen, die derzeit im Besitz von Finanzinvestoren sind, könnten ihrer Ansicht nach auch Teilbereiche von Grosskonzernen ins Visier geraten. Allerdings dürfte dies für die »Jäger« weltweit gelten und sich nicht nur auf Peking beschränken.



## Anlageidee: Warrants und Zertifikate auf M&A-Kandidaten

### Warrants

Valor	Basiswert	Typ	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
33889507	Microsoft	Call	54,00 USD	13.09.2017	Swiss DOTS
35499096	Microsoft	Put	68,00 USD	13.09.2017	Swiss DOTS
33791641	Qualcomm	Call	60,00 USD	13.09.2017	Swiss DOTS
33791646	Qualcomm	Put	55,00 USD	13.09.2017	Swiss DOTS
33791153	Sanofi	Call	80,00 EUR	13.09.2017	Swiss DOTS
33791158	Sanofi	Put	75,00 EUR	13.09.2017	Swiss DOTS

### BEST Turbo-Zertifikate

Valor	Basiswert	Typ	Stoppschwelle	Handelsplatz
35724509	Basilea Pharmaceutica	Bull	76,1000 CHF	Swiss DOTS
35116478	Infineon	Bull	15,6898 EUR	Swiss DOTS
33608070	Infineon	Bear	22,3202 EUR	Swiss DOTS
33276213	Microsoft	Bear	75,2900 USD	Swiss DOTS
33276345	Twitter	Bull	10,1100 USD	Swiss DOTS
34204197	Twitter	Bear	20,2615 USD	Swiss DOTS

### Faktor-Zertifikate

Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz
33365158	Infineon	Long	5	SIX Swiss Exchange
33365188	Infineon	Short	-5	SIX Swiss Exchange
34417209	Sanofi	Long	4	Swiss DOTS
34417278	Sanofi	Short	-4	Swiss DOTS

Stand: 28. März 2017; Quelle: Commerzbank Corporates & Markets

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) zur Verfügung.





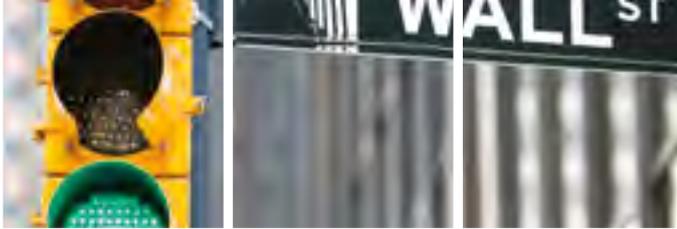
Commerzbank Analysen

# S&P 500: Die Wall Street im Bann von »Trumponomics«



DOMINIQUE BÖHLER  
Head of Public Distribution  
& ETFs Schweiz

In den USA herrscht derzeit Partystimmung. Aktienkurse und Unternehmensgewinne steigen, die Konjunktur brummt und der neue Präsident möchte dem Ganzen noch einen zusätzlichen Schub verleihen. Allerdings musste er bereits eine erste Niederlage einstecken. Sollte es zu weiteren Enttäuschungen kommen, drohen dem S&P 500 – alleine schon wegen seiner ambitionierten Bewertung – Rückschläge.



Jeder Börsianer dürfte sich wohlwollend an den 9. November 2016 zurückerinnern. An diesem Tag wurde an der Wall Street eine Kursrallye entzündet, die bis heute Bestand hat. Der S&P 500 verteuerte sich in diesem Zeitraum um rund ein Zehntel. Der

Grund: Donald Trump gewann mit vollmundigen Konjunkturversprechen die Wahl zum neuen US-Präsidenten.

»Jeder Börsianer dürfte sich wohlwollend an den 9. November 2016 zurückerinnern.«

**Steigende Kurse bei verändertem Zinsumfeld**

Zuversicht macht sich seither breit. Egal, ob Unternehmen, Investoren oder Konsumenten

- der Optimismus, der auf dem Schlagwort »Trumponomics« gründet, ist allerorts zu spüren. Die Märkte preisen den zusätzlich erwarteten fiskalischen Stimulus inmitten einer konjunkturellen Aufschwungphase ein - und das trotz steigender Zinsen. Die Notenbank schraubte den Leitzins seit der Finanzkrise nun bereits dreimal nach oben. Mitte März hob das Fed den Satz zuletzt um einen Viertelprozentpunkt auf 0,75 bis 1,0 Prozent an. Fed-Chefin Janet Yellen hat dabei entgegen der Erwartung der Analysten den Zinsausblick nicht verschärft und geht für 2017 weiterhin von insgesamt drei Erhöhungen aus. Investoren hatten angesichts des kräftigen Anstiegs der Inflation mit vier Aufschlägen gerechnet.

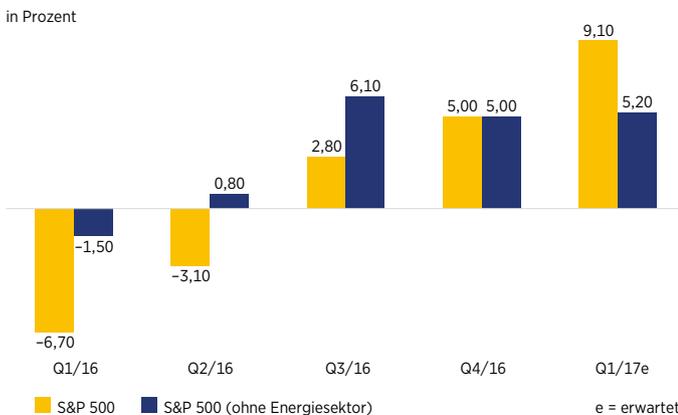
Auch wenn die Aktienmärkte dies erneut mit einem Kursplus quittierten, geriet die Klettertour zuletzt etwas ins Stocken. Die von Trump versprochenen Massnahmen wie niedrigere Steuern, höhere Infrastrukturausgaben, weniger Regulierung sowie die Abschaffung von Obamacare wackeln nämlich. Vor allem letzteres Thema liess zuletzt Zweifel aufkommen, ob und wie schnell Trump seine Wahlversprechen tatsächlich umsetzen kann. Grund war die Schlappe im Kongress, bei der mehrere republikanische Abgeordnete es verweigerten, die Gesundheitsreform seines Vorgängers Barack Obama zurückzuschrauben.

»Sollte alles nach Plan laufen, könnte im August die grösste Umbildung im amerikanischen Steuersystem seit 1986 vollzogen sein.«

**Steuern im Zentrum**

Trump wäre nicht Trump, hätte er nicht schnell eine Antwort parat. Nach der Niederlage geht er sofort die Steuerreform mit Hochdruck an. Für ihn habe das Projekt nun eine »enorme Priorität«, heisst es aus Regierungskreisen. Sollte alles nach Plan laufen, könnte im August die grösste Umbildung im amerikanischen Steuersystem seit 1986, damals unter Ronald Reagan, vollzogen sein. Um seinen Wählern einen noch schnelleren Erfolg präsentieren zu können, hob Trump die Klimaschutzpolitik von Obama Ende März per Dekret auf.

**Grafik 1: S&P 500 Gewinnwachstum – Energiesektor schiebt die Gewinne an**



Stand: 30. März 2017; Quelle: Factset

**Grafik 2: S&P 500 – Kurs-Gewinn-Verhältnis**



Stand: 30. März 2017; Quelle: Factset



Die Sprunghaftigkeit des Präsidenten macht es nicht nur Anlegern schwer, die kommenden Monate einzuschätzen. Auch das Fed ist bemüht, die Folgen der Trump-Politik für die Wirtschaft abzuwägen. Nach Meinung des US-Notenbankdirektors Jerome Powell ist es »schwierig, Auswirkungen einer Politik zu berücksichtigen, wenn es so unsicher ist, was diese Politik sein könnte.« Daher möchte er zum jetzigen Zeitpunkt die weitere Zinspolitik im laufenden Jahr noch nicht fixieren. Allerdings verweist er auch auf die derzeit starke Wirtschaft, welche durchaus Erhöhungen rechtfertigt.

»Die Sprunghaftigkeit des Präsidenten macht es nicht nur Anlegern schwer, die kommenden Monate einzuschätzen.«

**Florierende Unternehmensgewinne**

Von Unternehmensseite sind derzeit positive Töne zu vernehmen. Zum einen wächst die Zuversicht unter kleinen und mittleren Unternehmen in den USA, andererseits wurden die Gewinnerwartungen der US-Konzerne anders als gewöhnlich am Ende des vergangenen Jahres nicht nach unten korrigiert. Und der Ausblick fällt darüber hinaus ebenfalls positiv aus. Aktuell wird im S&P 500 mit einem durchschnittlichen Gewinnplus von 9,1 Prozent im ersten Quartal 2017 gerechnet. Das wäre der höchste Anstieg im Quartalsvergleich seit dem Schlussviertel 2014.

Acht von elf Sektoren wird ein positiver Beitrag zugetraut. Den grössten Anteil zu dem hohen Wachstum wird den Erwartungen zufolge die Energiebranche liefern. Ein Grund dafür ist der gestiegene Ölpreis, auch wenn dieser zuletzt wieder etwas zurückgekommen ist. Mit Blick auf den Durchschnittskurs zeigt sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum immer noch ein grosses Gap. Im abgelaufenen Quartal betrug dieses 52,07 US-Dollar und lag damit 54,5 Prozent über dem Niveau von 2016. Insgesamt

**Grafik 3: S&P 500 – Dividendenrendite**



Stand: 30. März 2017; Quelle: Factset

samt prognostizieren die Analysten einen aufsummierten Quartalsgewinn der Energie-Konzerne von 7,7 Milliarden US-Dollar für das erste Quartal 2017. Im Vorjahr stand noch ein Verlust von 1,5 Milliarden US-Dollar zu Buche. Würde man die erwarteten S&P-500-Gewinne um die Energiebranche bereinigen, läge das erwartete Wachstum bei 5,2 Prozent.

Noch herrscht also breiter Optimismus in den USA, welcher die Aktienkurse weiter antreiben könnte. Aus Sicht der Politik wird es entscheidend sein, dass Trump seine Steuererleichterungen und die geplanten Infrastrukturmassnahmen durch den Kongress bekommt. Die Unternehmen müssen dagegen die hohen Erwartungen erfüllen, denn andernfalls könnte die aktuell hohe Bewertung im S&P 500 schnell abgebaut werden. Das aktuelle KGV liegt mit 14 ein Viertel über dem 10-Jahres-Durchschnitt. Beim Kurs-Buchwert-Verhältnis beträgt die Diskrepanz zum langjährigen Mittel sogar knapp 28 Prozent.



## Anlageidee: Zertifikate auf den S&P 500

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des S&P 500 profitieren? Mit Zertifikaten der Commerzbank haben Sie die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Notierungen des US-Aktienbarometers zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Warrants und Zertifikaten auf Edelmetalle stehen

Ihnen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) zur Verfügung.

**Aber Achtung:** Da die von der Commerzbank angebotenen Produkte in Schweizer Franken notieren, die Preise des S&P 500 allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko.

### Faktor-Zertifikate auf den S&P 500, Swiss DOTS-kotiert

Valor	Basiswert	Strategie	Faktor (Hebel)	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
34346320	S&P 500 Future	Long	8	Open End	51,59/51,80 CHF
34346321	S&P 500 Future	Short	-8	Open End	9,79/9,83 CHF
34346318	S&P 500 Future	Long	6	Open End	43,88/44,05 CHF
34346319	S&P 500 Future	Short	-6	Open End	12,64/12,68 CHF

### BEST Turbo-Zertifikate auf den S&P 500, Swiss DOTS-kotiert

Valor	Basiswert	Strategie	Faktor (Hebel)	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
31598288	S&P 500	Bull	5,06	1893,77	Open End	4,66/4,67 CHF
33076223	S&P 500	Bull	8,58	2085,87	Open End	2,747/2,756 CHF
35427938	S&P 500	Bear	4,66	2862,53	Open End	5,064/5,074 CHF
33639625	S&P 500	Bear	7,66	2663,28	Open End	3,079/3,088 CHF

### Warrants auf den S&P 500, Swiss DOTS-kotiert

Valor	Basiswert	Strategie	Faktor (Hebel)	Strike	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
33790302	S&P 500	Call	12,3	2.300	13.09.2017	1,171/1,181 CHF
33790320	S&P 500	Put	13,8	2.300	13.09.2017	0,654/0,664 CHF

Stand: 30. März 2017; Quelle: Commerzbank Corporates & Markets

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) zur Verfügung.





Commerzbank Analysen

# Gold in Zeiten politischer Unsicherheit gefragt



CARSTEN FRITSCH  
Rohstoffanalyse, CM Research

Gold ist mit positiven Vorzeichen in das Jahr 2017 gestartet. In den ersten beiden Monaten verteuerte es sich um 8 Prozent und verzeichnete Ende Februar mit gut 1.260 US-Dollar je Feinunze ein 3½-Monats-Hoch. Dieses Niveau wurde Ende März nach einem kurzzeitigen Rücksetzer in der ersten Monatshälfte wieder erreicht. Gold in Euro kletterte sogar auf ein 5-Monats-Hoch von 1.190 Euro je Feinunze. Dass Gold zu Jahresbeginn steigt, war in den letzten Jahren nicht ungewöhnlich (Grafik 1). Besonders kräftig fiel der Preisanstieg im vergangenen Jahr aus, als Gold nach zwei Monaten bereits 15 Prozent über dem Jahresanfangsniveau notierte. Vor einem Jahr ging es mit dem Goldpreis noch bis Anfang Juli aufwärts. Ende Januar 2015 hatte Gold das Jahreshoch dagegen schon überschritten. Begünstigt wurde der positive Start in den letzten Jahren durch Zuflüsse in die Gold-ETFs (Grafik 2). In den ersten beiden Monaten des Jahres 2015 beliefen sie sich auf fast 80 Tonnen, bevor im März Abflüsse einsetzten. Im ersten Quartal 2016 verzeichneten die Gold-ETFs sogar Zuflüsse von fast 300 Tonnen, davon 250 Tonnen bis Ende Februar. Im laufenden Jahr sind den Gold-ETFs in den ersten beiden Monaten 55 Tonnen zugeflossen. Anfang März kam es zu leichten Abflüssen, die inzwischen aber wieder rückgängig gemacht wurden.

Was löste den Goldpreisanstieg und die ETF-Zuflüsse zu Jahresbeginn aus? Anfang 2015 waren es Turbulenzen an den Finanzmärkten, die Aufgabe des Euro-Mindestkurses zum

Schweizer Franken durch die Schweizerische Nationalbank und die Ankündigung des Anleihenkaufprogramms durch die EZB. Ein Jahr später gab es – ausgehend von China und dem Absturz der Ölpreise – erneut Turbulenzen an den Finanzmärkten, welche zu einem Auspreisen der Fed-Zinserhöhungserwartungen führten. In diesem Jahr ist es vor allem die politische Unsicherheit, welche die Anleger in den sicheren Hafen Gold fliehen lässt.

**Grafik 1: Erstaunliche Parallelen bei der Goldpreisentwicklung zu Jahresbeginn**



Stand: 31. März 2017; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



Diese Unsicherheit ist diesseits und jenseits des Atlantiks zu finden und dürfte das ganze Jahr über anhalten. Insofern ist es wahrscheinlich, dass sich das gängige Muster der letzten Jahre – Stärke im ersten Halbjahr, Schwäche im zweiten Halbjahr – dieses Jahr nicht wiederholt.

»In diesem Jahr ist es vor allem die politische Unsicherheit, welche die Anleger in den sicheren Hafen Gold fliehen lässt.«

In den ersten Wochen nach der US-Wahl Anfang November 2016 hatte die Erwartung einer wirtschaftsfreundlichen Finanzpolitik von US-Präsident Trump die Zinserwartungen und den US-Dollar deutlich steigen lassen, was Gold stark unter

Druck gesetzt hatte. Dieses Bild hat durch den verunglückten Start der Trump-Präsidentschaft erhebliche Kratzer bekommen. So musste der nationale Sicherheitsberater aufgrund umstrittener Kontakte zu Russland zurücktreten und der designierte Arbeitsminister seine Kandidatur aufgrund der drohenden Ablehnung im Senat zurückziehen. Kommentare von Trump, Finanzminister Mnuchin und Wirtschaftsberater Navarro über US-Dollar, Euro, Yen und den Aussenhandel schürten Sorgen vor einem Handels- und Währungskrieg. Die Aufkündigung des bereits verhandelten transpazifischen Freihandelsabkommens TPP, der geplante Bau einer Mauer zu Mexiko und das von den Gerichten kassierte erste Einreiseverbot für Bürger aus sieben Ländern mit

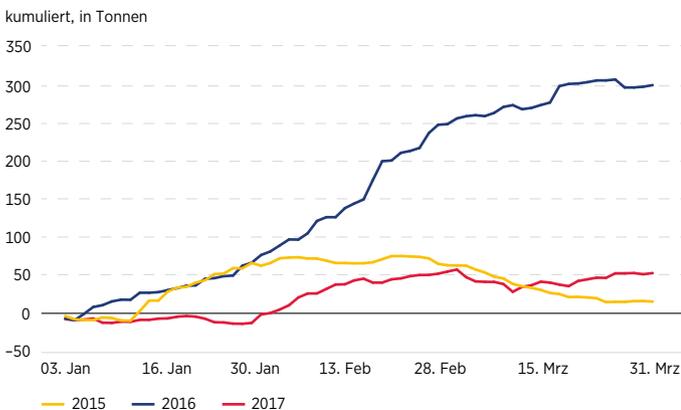
mehrheitlich muslimischer Bevölkerung liessen Ängste vor Protektionismus und Abschottung aufkommen. Hinzu kommt eine bislang einmalige Schelte der Medien und der Justiz von Seiten Trumps. Die gescheiterte Rücknahme der Gesundheitsreform von Amtsvorgänger Obama weckt zudem Zweifel an der Durchsetzbarkeit der von Trump angekündigten Steuerreform und Infrastrukturprogramme.

Grosse Unsicherheiten gibt es aber vor allem in Europa. Abzulesen ist dies unter anderem am zwischenzeitlichen Auseinanderlaufen der Zinsdifferenzen der drei grössten Länder der Eurozone. Der Renditeaufschlag für zehnjährige französische Staatsanleihen gegenüber deutschen Bundesanleihen gleicher Laufzeit war Ende Februar so gross wie

zuletzt im Herbst 2012, also kurz nach dem Hochpunkt der Staatsschuldenkrise (Grafik 3). Denn die Präsidentschaftskandidatin des Front National, Marine Le Pen, hat im Falle ihres Wahlsieges ein Referendum über den Ausstieg Frankreichs aus der Europäischen (Währungs-)Union angekündigt. Ein Wahlsieg Le Pens im entscheidenden zweiten Wahlgang am 7. Mai gilt Umfragen zufolge zwar als unwahrscheinlich, seit dem Ausgang des Brexit-Referendums und der US-Wahl im letzten

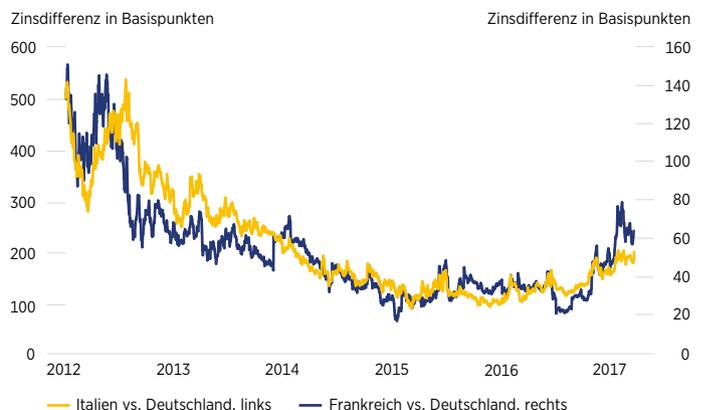
»Abzulesen ist die Unsicherheit in Europa am Auseinanderlaufen der Zinsdifferenzen der drei grössten Länder der Eurozone.«

**Grafik 2: Gold-ETFs verzeichneten in den letzten Jahren im 1. Quartal jeweils Zuflüsse**



Stand: 31. März 2017; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

**Grafik 3: Renditeaufschläge für italienische und französische zehnjährige Staatsanleihen deutlich gestiegen**



Stand: 31. März 2017; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



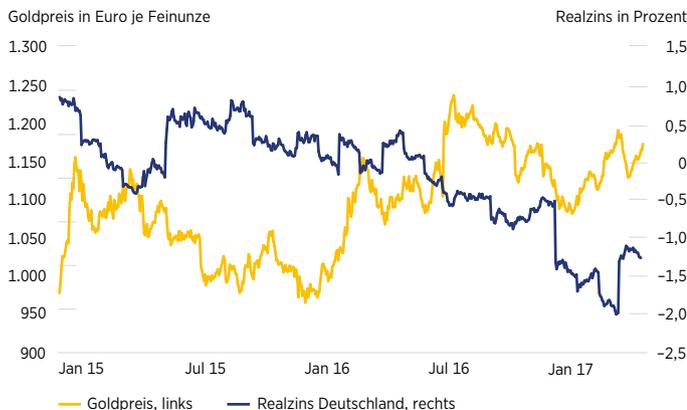
Jahr kann dies aber auch nicht ausgeschlossen werden, und die Auswirkungen auf die Märkte wären in diesem Fall beträchtlich. Auch der Renditeaufschlag Italiens gegenüber Deutschland war im Februar auf ein 3-Jahres-Hoch gestiegen. Neben der Sorge vor einem Wiederaufflackern der Staatsschuldenkrise nach einem möglichen Wahlsieg von Le Pen spielen hier auch italien-spezifische Faktoren eine Rolle. So wird der italienische Bankensektor weiterhin von einem hohen Berg an notleidenden Krediten belastet. Nach dem verlorengegangenen Verfassungsreferendum im Dezember und dem Rücktritt von Ministerpräsident Renzi wird Italien von einer politischen Krise gelähmt. Es könnte daher noch in diesem Jahr Neuwahlen geben. Umfragen zufolge dürfte die eurokritische 5-Sterne-Bewegung deutlich zulegen und

könnte möglicherweise sogar die Regierung stellen. Diese würde die Reformpolitik wahrscheinlich beenden und schuldenfinanzierte Konjunkturprogramme auflegen. Wegen des dann zu erwartenden deutlichen Anstiegs der bereits sehr hohen Staatsverschuldung würde die Eurozone vor eine erneute Zerreißprobe gestellt. Auch das Thema »Grexit« könnte spätestens im Sommer wieder auf die Tagesordnung kommen. Denn Griechenland benötigt bis Juli dringend frisches Geld, um eine dann fällige grössere Kreditrate bedienen zu können. Die Euroländer fordern dafür von Griechenland weitere Reformmassnahmen. Griechenland ist dazu nur bereit, wenn dies nicht mit weiteren Einschnitten im Haushalt verbunden ist. Strittig ist zudem, ob sich der IWF am dritten Hilfspaket beteiligt; der IWF macht eine Schuldenerleichterung für Griechenland zur Bedingung. Deutschland lehnt dies ebenso ab wie die Auszahlung von Hilfgeldern ohne IWF-Beteiligung. Mit Blick auf die Bundestagswahl im September dürfte sich an dieser harten Haltung Berlins kaum etwas ändern.

»Auch das Thema »Grexit« könnte spätestens im Sommer wieder auf die Tagesordnung kommen.«

**Grafik 4: Gold wegen negativer Realzinsen gefragt**

Realzins: 10-Jahres-Rendite minus Inflationsrate



Stand: 31. März 2017; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Mit der näher rückenden Bundestagswahl dürfte auch die Kritik an der EZB aus Deutschland lauter werden. Denn die Realzinsen sind in Deutschland deutlich negativ (Grafik 4), was mit Vermögenseinbussen für die Sparer und Besitzer von Lebensversicherungen einhergeht. Die jüngste Debatte über einen vorzeitigen Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik der EZB erachten wir als verfrüht. Zwar lag die Inflationsrate im Euroraum im Februar bei 2 Prozent, ist aber schon im März wieder auf 1,5 Prozent



zurückgefallen. Die EZB schaut ohnehin eher auf die Kerninflationsrate ohne Energie und Nahrungsmittel, welche weiterhin bei weniger als 1 Prozent und damit deutlich unter dem Inflationsziel liegt. Zudem erachtet die EZB den Aufschwung in der Eurozone noch nicht als stabil genug, um eine frühzeitige Rücknahme der geldpolitischen Stimulierungsmassnahmen zu verkraften. Auch die unverändert schwierige konjunkturelle und finanzielle Situation in einigen Ländern, beispielsweise in Italien und Griechenland, wird die EZB zum Abwarten veranlassen. Für Deutschland

bleiben die Zinsen damit wohl noch für längere Zeit zu niedrig, was die Anleger ins Gold treiben sollte.

---

»Die Nachfrage nach Gold sollte angesichts der genannten politischen und wirtschaftlichen Unsicherheitsfaktoren hoch bleiben.«

---

Neben diesen eurospezifischen Faktoren dürften die demnächst beginnenden Verhandlungen über den Austritt Grossbritanniens

aus der Europäischen Union für Verunsicherung und für Nachfrage nach Gold sorgen. Wie diese letztlich ausgehen werden, lässt sich im Moment noch nicht sagen. Grossbritannien strebt eine weitreichende Trennung von der EU und ein »neues, umfassendes, kühnes und ambitioniertes Freihandelsabkommen« an. Die EU dürfte den Briten kaum soweit entgegenkommen, dass andere Länder dem britischen Beispiel folgen werden. Im Falle eines Wahlsiegs von Le Pen in Frankreich könnte die EU sogar auf eine kompromisslose Haltung umschwenken, um einen möglichen »Frexit« zu verhindern. Denn dieser würde weitaus schwerwiegendere Folgen für den Bestand der EU haben als der »Brexite«. Am Ende müssen alle nationalen Parlamente dem Verhandlungsergebnis zustimmen, bevor es in Kraft treten kann: Es stehen also komplizierte und langwierige Verhandlungen ins Haus. Für Verunsicherung könnte in diesem Zusammenhang auch ein erneutes Referendum über die Unabhängigkeit Schottlands sorgen.

Die Nachfrage nach Gold als sicherer Hafen und Krisenwährung sollte angesichts der zahlreichen genannten politischen und wirtschaftlichen Unsicherheitsfaktoren in den kommenden Monaten hoch bleiben. Preisrücksetzer wie etwa Anfang März im Zuge zunehmender Fed-Zinserhöhungserwartungen sollten daher nur begrenzt und von kurzer Dauer sein. Wir revidieren daher unsere Goldpreisprognose für das erste Halbjahr auf 1.250 US-Dollar je Feinunze nach oben. Unsere Jahresendprognose bestätigen wir bei 1.300 US-Dollar je Feinunze.



## Anlageidee: Zertifikate und Warrants auf Gold

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Gold profitieren? Mit Zertifikaten der Commerzbank haben Sie die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Notierungen des glänzenden Edelmetalls zu partizipieren

Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Warrants und Zertifikaten auf Edelmetalle stehen Ihnen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) zur Verfügung.

**Aber Achtung:** Da die von der Commerzbank angebotenen Produkte in Schweizer Franken notieren, die Preise von Gold allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko.

### Faktor-Zertifikate auf Gold, SIX-kotiert

Symbol	Basiswert	Strategie	Faktor (Hebel)	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
GC6LCB	Gold Future	Long	6	Open End	15,14/15,23 CHF
GC6SCB	Gold Future	Short	-6	Open End	27,35/27,50 CHF
GC4LCB	Gold Future	Long	4	Open End	18,60/18,67 CHF
GC4SCB	Gold Future	Short	-4	Open End	27,46/27,56 CHF

### Faktor-Zertifikate auf Gold, Swiss DOTS-kotiert

Valor	Basiswert	Strategie	Faktor (Hebel)	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
34964131	Gold Future	Long	8	Open End	45,09/45,42 CHF
34964132	Gold Future	Short	-8	Open End	10,35/10,43 CHF
34964129	Gold Future	Long	6	Open End	39,67/39,89 CHF
34964130	Gold Future	Short	-6	Open End	13,19/13,28 CHF

### BEST Turbo-Zertifikate auf Gold, Swiss DOTS-kotiert

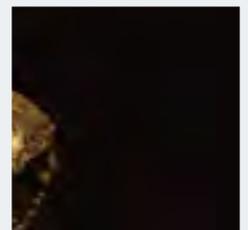
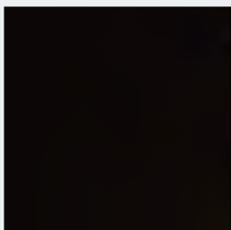
Valor	Basiswert	Strategie	Faktor (Hebel)	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
33837781	Gold	Bull	6,7	1063,7254	Open End	18,856/18,880 CHF
33385956	Gold	Bull	4,76	984,320	Open End	26,686/26,700 CHF
35499050	Gold	Bear	7,128	1433,389	Open End	17,817/17,826 CHF
35499051	Gold	Bear	4,6	1533,050	Open End	27,617/27,637 CHF

### Warrants auf Gold, Swiss DOTS-kotiert

Valor	Basiswert	Strategie	Hebel	Strike	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
33851901	Gold	Call	15,200	1.300	05.09.2017	3,255/3,307 CHF
33851910	Gold	Put	10,722	1.300	05.09.2017	7,229/7,273 CHF

Stand: 28. März 2017; Quelle: Commerzbank Corporates & Markets

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) zur Verfügung.



# Swiss DOTS

## Derivatprodukte aus erster Hand

9.- flat\*

Handeln Sie über 60'000 Hebelprodukte  
direkt und exklusiv Over-the-Counter.  
Nie waren Sie näher am Emittenten, nie waren  
Sie schneller am Markt.

\* inkl. Gebühren für Echtzeitinformationen

[swissquote.ch/swissdots](http://swissquote.ch/swissdots)

In Partnerschaft mit

Goldman  
Sachs

UBS

COMMERZBANK

Deutsche Bank  
X-markets



Vontobel

Swissquote

April/Mai 2017

## Die wichtigsten Termine im Überblick

### Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
13. April		ABB	Generalversammlung
20. April		Actelion	Bericht 1. Quartal
		ABB	Bericht 1. Quartal
21. April		Swiss Re	Generalversammlung
		General Electric	Bericht 1. Quartal
24. April		Apple	Bericht 2. Quartal
25. April		Novartis	Bericht 1. Quartal
		SAP	Bericht 1. Quartal
26. April		Syngenta	Generalversammlung
		Daimler	Bericht 1. Quartal
27. April		Roche	Bericht 1. Quartal
		Lufthansa	Bericht 1. Quartal
		Bayer	Bericht 1. Quartal
		Beiersdorf	Bericht 1. Quartal
		Intel	Bericht 1. Quartal
28. April		UBS	Bericht 1. Quartal
		Linde	Bericht 1. Quartal
2. Mai		Geberit	Bericht 1. Quartal
3. Mai		LafargeHolcim	Bericht 1. Quartal
		Swisscom	Bericht 1. Quartal
4. Mai		Credit Suisse	Bericht 1. Quartal
		Swiss Re	Bericht 1. Quartal
		Siemens	Bericht 2. Quartal
9. Mai		Adecco	Bericht 1. Quartal
11. Mai		Zurich Insurance	Bericht 1. Quartal
		Deutsche Telekom	Bericht 1. Quartal
12. Mai		Richemont	Bericht 2016/2017
15. Mai		RWE	Bericht 1. Quartal
18. Mai		Merck KGaA	Bericht 1. Quartal
		Wal Mart	Bericht 1. Quartal
22. Mai		Hewlett-Packard	Bericht 2. Quartal
23. Mai		Swatch	Generalversammlung



### Konjunktur- & Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
14. April	16.00		Univ. Michigan Verbrauchervertrauen (April 2017)
21. April	09.30		Einkaufsmanagerindex (April 2017)
	10.00		Einkaufsmanagerindex (April 2017)
24. April	10.00		Ifo-Geschäftsklimaindex (April)
26. April	08.00		UBS-Konsumindikator (März 2017)
27. April	04.00		Bank of Japan (Zinsentscheidung)
	13.45		EZB (Zinsentscheidung)
28. April	09.00		KOF-Konjunkturbarometer (April 2017)
	14.30		BIP-Schnellrechnung (Q1 2017)
	15.45		Chicago-Einkaufsmanagerindex (April 2017)
1. Mai	09.15		Detailhandelsumsätze (März 2017)
	12.00		EU-Kommission (Wachstumsprognose)
2. Mai	09.30		Einkaufsmanagerindex (April 2017)
3. Mai	20.00		Fed (Zinsentscheidung)
4. Mai	07.45		Konsumentenstimmung (April 2017)
5. Mai	14.30		Arbeitsmarktdaten (April 2017)
9. Mai	07.45		Arbeitsmarktdaten (April 2017)
11. Mai	09.15		Konsumentenpreise (April 2017)
12. Mai	12.00		Industrieproduktion (März 2017)
	16.00		Univ. Michigan Verbrauchervertrauen (Mai 2017)
15. Mai	09.15		Produzenten-/Importpreise (April 2017)
23. Mai	10.00		Ifo-Geschäftsklimaindex (Mai)
24. Mai	09.30		Einkaufsmanagerindex (Mai 2017)
	10.00		Einkaufsmanagerindex (Mai 2017)
26. Mai	14.30		BIP 2. Schätzung (Q1 2017)
30. Mai	09.00		KOF-Konjunkturbarometer (Mai 2017)
31. Mai	08.00		UBS-Konsumindikator (April 2017)
	15.45		Chicago-Einkaufsmanagerindex (Mai 2017)



Company – 130 Jahre TRISA

## Nachhaltig in die Zukunft

Jeder hat eine, täglich wird sie mehrmals benutzt: Die Zahnbürste ist uns selbstverständlich geworden. Das war nicht immer so. Wurden in den Fünfzigerjahren bei TRISA noch 50.000 Zahnbürsten pro Jahr produziert, so sind es heute mehr als 1 Million pro Tag. Die 1887 gegründete TRISA wird diesen Sommer 130 Jahre alt und ist mittlerweile zu einem international tätigen Hightech-Unternehmen herangewachsen. Der Erfolg der TRISA basiert im Wesentlichen auf ihrer Unternehmenskultur, dem TRISA-Spirit, ihrer Innovationstätigkeit und einer mutigen Investitionspolitik.

Das Tun und Handeln von TRISA ist seit jeher geprägt durch Nachhaltigkeit. Die nachhaltige Unternehmensentwicklung basiert auf ökonomischen, sozialen und ökologischen Betrachtungen.



MARC PRIBRAM  
Derivatives &  
ETFs Public Distribution

So erkundet TRISA ständig neue Wege, um der Verantwortung für Mitarbeitende, Kunden, Gesellschaft und Umwelt gerecht zu werden. Die Nachhaltigkeit bezieht sich auch auf die Produkte, deren Qualität höchste Priorität genießt.



### Mitarbeiter als Mitunternehmer

Vor mehr als 50 Jahren wurde bei TRISA die Erfolgsbeteiligung für alle eingeführt und die Mitarbeitenden als Mitunternehmer ins Zentrum der Betrachtung gestellt. Alle Trisanerinnen und Trisaner sind Mitunternehmer und Aktionäre, die am Kapital und Erfolg des Unternehmens partizipieren. Sie stellen die Hälfte der Mitglieder des Verwaltungsrates. TRISA investiert auch laufend hohe Beträge in die Aus- und Weiterbildung der Mitarbeitenden, welche die Basis für den Erfolg darstellen.

### Täglich mehr als 1 Million Zahnbürsten

Heute ist TRISA ein weltweit führender Anbieter von Produkten in den Bereichen Gesundheits- und Schönheitspflege. Täglich verlassen mehr als 1 Million Zahnbürsten die modernen Produktionswerke, wovon 95 Prozent im Ausland verkauft werden. Als

Branchenleader mit langjähriger Tradition werden TRISA-Produkte in über 80 Ländern vertrieben. Innerhalb von 40 Jahren ist der Umsatz um mehr als das Zwanzigfache gestiegen. Das Unternehmen orientiert sich nicht an der kurzfristigen Gewinnmaximierung, sondern an der langfris-

tigen Optimierung und Unabhängigkeit. In den letzten zehn Jahren hat die TRISA-Gruppe über 250 Millionen Schweizer Franken in neue Technologien, Produkte, Maschinen und Bauten investiert.

»Die nachhaltige Unternehmensentwicklung basiert auf ökonomischen, sozialen und ökologischen Betrachtungen.«

### Innovations- und Technologieführerschaft

Ein weiteres Erfolgsgeheimnis von TRISA liegt im konsequent ausgerichteten, schlagkräftigen und systematischen Innovationsmanagement sowie einer in der ganzen Firma gelebten Innovationskultur. Rund 30 Prozent des Umsatzes werden heute mit neuen Produkten erwirtschaftet. Von der Idee bis zum fertigen Produkt bewältigt TRISA alle Stufen der Produktentwicklung im eigenen Hause.

### Fit für die Zukunft

TRISA ist sich bewusst, dass im globalisierten freien Wettbewerb nur besteht, wer Offenheit lebt und Weltklasse produziert.

Der Einsatz neuester Technologien und verbesserter Produktionsverfahren sichert die Wettbewerbsfähigkeit auch in Zukunft. Globalisierung bedeutet für TRISA auch neue Chancen in neuen Märkten. Vom Anspruch, den Kunden die besten Zahnbürsten anzubieten, rückt TRISA nicht ab. Die TRISA Unternehmenskultur hat während all den Jahren keine Ermüdungserscheinungen gezeigt – im Gegenteil, sie ist aktueller denn je! Bei den Produktionsverfahren hat sich in den letzten 130 Jahren viel geändert, geblieben ist die Freude an der Aufgabe. Vertrauen stand am Anfang der Firmengründung – und mit Vertrauen und Optimismus geht TRISA in die Zukunft.

»Von der Idee bis zum fertigen Produkt bewältigt TRISA alle Stufen der Produktentwicklung im eigenen Hause.«

### ADRIAN PFENNIGER, CEO TRISA AG, TRIENGEN

Familien- und Mitarbeiteraktiengesellschaft

Gründungsjahr: 1887

Mitarbeiter Holding: > 1.100

Umsatz: 232,1 Millionen Schweizer Franken  
(Stand: 2015)

Hauptstandort: Triengen/LU

Oben links: Qualitätskontrolle wird bei TRISA gross geschrieben.

Oben: Täglich verlassen bei TRISA mehr als 1 Million Zahnbürsten die Produktion.





Informationen frei Haus

# Bestellen Sie unsere Publikationen

Wählen Sie Ihre gewünschte(n) Publikation(en) aus und nehmen Sie Kontakt mit uns auf:

- **per Post:** Commerzbank AG, Zweigniederlassung Zürich, Public Distribution, Utoquai 55, 8034 Zürich, Schweiz
- **per E-Mail:** derivatives.swiss@commerzbank.com oder info@comstage-etf.ch
- **per Telefon:** 0800 11 77 11 (kostenfrei)
- **im Internet** unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) oder [www.comstage-etf.ch](http://www.comstage-etf.ch)

## ■ Übersicht & Quick Guide

- **Faktor-Zertifikate – Quick Guide:** Im Quick Guide werden kompakt auf zwei Seiten die wichtigsten Details zu Faktor-Zertifikaten vermittelt.
- **Swiss DOTS – Quick Guide:** In diesem Quick Guide finden Sie auf zwei Seiten die wichtigsten Informationen zum Handel von Commerzbank-Hebelprodukten über die ausserbörsliche (OTC) Handelsplattform Swiss DOTS zusammengefasst.

## ■ Magazin & Broschüren

- **ideas-Magazin:** ideas bietet Ihnen neunmal im Jahr Informationen zu Trends und Produkten. Mit unserem kostenlosen Magazin erhalten Sie engen Kontakt zur Commerzbank und zum Zertifikate- und ETF-Markt.
- **Faktor-Zertifikate:** In dieser überarbeiteten Broschüre wird Ihnen im Detail erklärt, wie Faktor-Zertifikate funktionieren und wie deren Preisverhalten ist.

## • Faktor-Zertifikate auf Wechselkurse:

In dieser Broschüre wird kompakt die Funktionsweise unserer Faktor-Zertifikate auf Wechselkurse erklärt.

- **Turbo-Zertifikate:** Gas geben beim Investment mit Turbo-Zertifikaten. Erfahren Sie alles über die Funktionsweise dieser Produkte, ob nun Classic Turbo-, BEST Turbo- oder Unlimited Turbo-Zertifikate. Turbos bietet die Commerzbank in der Schweiz exklusiv auf der Swiss DOTS-Plattform an.

## Service & Kontakt

### HANDELSZEITEN

SIX, ETFs: **börsentäglich von 09.00 bis 17.30 Uhr**

SIX, Faktor-Zertifikate:

**börsentäglich von 09.15 bis 17.15 Uhr**

Swiss DOTS: **börsentäglich von**

**08.00 bis 22.00 Uhr**



### HOTLINE

**Börsentäglich von 08.00 bis 18.00 Uhr unter 0800 11 77 11 (kostenfrei)**



### HOMEPAGE

Jederzeit erreichbar unter  
[www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch)  
[www.comstage-etf.ch](http://www.comstage-etf.ch)  
und  
[www.ideas-magazin.ch](http://www.ideas-magazin.ch)



### ZERTIFIKATE-APP

Für mobile Endgeräte  
im Apple App Store  
und Google Play Store  
verfügbar



### E-MAIL

Unter  
[derivatives.swiss@commerzbank.com](mailto:derivatives.swiss@commerzbank.com)  
und [info@comstage-etf.ch](mailto:info@comstage-etf.ch)  
per E-Mail erreichbar



## Disclaimer

Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

Nicht namentlich gezeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten. Dieser Ausarbeitung liegen Informationen zugrunde, die wir für verlässlich halten. Eine Gewähr für deren Genauigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck, Richtigkeit und Vollständigkeit können wir allerdings nicht übernehmen.

Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist der Bereich Corporates & Markets der Commerzbank AG, Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Konzerngesellschaften («Commerzbank») verantwortlich. Dieses Dokument stellt keinen vereinfachten Prospekt gemäss Artikel 5 des schweizerischen Kollektivanlagegesetzes dar. Die Zertifikate stellen keine Kollektivanlagen im Sinne des Kollektivanlagegesetzes dar und unterstehen weder einer Genehmigungspflicht noch der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA.

**Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Es soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung.**

Die genannten Wertpapiere werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein massgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen. Die Endgültigen Bedingungen können zusammen mit dem

Basisprospekt und dem vereinfachten Prospekt (sofern vorhanden) kostenlos sowohl elektronisch unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) wie auch physisch unter Angabe des Valors bei der Commerzbank AG, ZTB M 2.3.3, Neuemissionen, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main, Deutschland, und bei der Commerzbank Aktiengesellschaft, Zweigniederlassung Zürich, Utoquai 55, 8034 Zürich, Schweiz, angefordert werden. Bei ComStage ETF handelt es sich um einen Luxemburger Investmentfonds (SICAV), der als Umbrella-Fonds den Bestimmungen der europäischen Fondsregulierung bezüglich UCITS IV unterliegt.

Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung sowie die aktuellen Jahres- und Halbjahresberichte des ComStage ETF sind beim Vertreter und der Zahlstelle in der Schweiz, Commerzbank AG, Frankfurt am Main, Zweigniederlassung Zürich, Utoquai 55, 8034 Zürich, kostenlos erhältlich.

Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Die Commerzbank ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden.

Die Commerzbank, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen.

Die Commerzbank, Mitglieder ihrer Geschäftsleitung(en), ihre leitenden Angestellten und/oder ihre Mitarbeiter dürfen Kauf- oder Verkaufspositionen in dem/den in dieser Publikation genannten Finanzinstrument(en) halten bzw. mit diesen handeln. Die Commerzbank kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten.

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Commerzbank AG, ihrer Tochtergesellschaften, verbundenen Unternehmen («Commerzbank») und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, zum Ende des dem Veröffentlichungszeitpunkt dieses Dokuments vorangegangenen Monats: keine

DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Commerzbank AG und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden. The securities referred to herein are not sponsored, endorsed, or promoted by MSCI, and MSCI bears no liability with respect to any such securities. The Prospectus contains a more detailed description of the limited relationship MSCI has with Commerzbank and any related securities.

© Commerzbank AG, Frankfurt am Main. Bei Briefen an die Redaktion wird das Recht zur – auch auszugsweisen – Veröffentlichung vorausgesetzt.

# Tradieren Sie den Sieger.

Oder 11 andere Faktor-Zertifikate auf Rohstoffe.



Bestes Rohstoffprodukt  
Commerzbank

<b>Rohstoffprodukte</b>	<b>Faktor Short, Hebel 4</b>		<b>Faktor Long, Hebel 4</b>		<b>Faktor Short, Hebel 6</b>		<b>Faktor Long, Hebel 6</b>	
<b>Brent Oil</b>	CO4SCB	33857608	CO4LCB	33857607	CO6SCB	33857610	CO6LCB	33857609
<b>WTI Oil</b>	WT4SCB	33857612	WT4LCB	33857611	WT6SCB	33857614	WT6LCB	33857613
<b>Natural Gas</b>	GAS4CB	33857616	GAL4CB	33857615	GA6SCB	33857618	GA6LCB	33857617

Dieses Dokument stellt keinen vereinfachten Prospekt im Sinne von Art. 5 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen («KAG») dar und ist weder als Angebot noch als Empfehlung zum Kauf der Zertifikate zu verstehen. Die Zertifikate sind keine Kollektivanlagen im Sinne des KAG und unterstehen weder einer Bewilligungs- oder Genehmigungspflicht noch der Aufsicht durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA. Anlagen in die Zertifikate unterliegen dem Ausfallrisiko des Emittenten. Die vollständig und rechtlich verbindlichen Emissionsbedingungen der Zertifikate sind im Basisprospekt und in den endgültigen Bedingungen enthalten. Diese Dokumente sind in elektronischer Form unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) verfügbar oder in physischer Form kostenlos bei der Commerzbank AG, Zweigniederlassung Zürich, Utoquai 55, CH-8034 Zürich erhältlich.

Weitere Informationen und die gesamte Produktpalette: [www.faktor-zertifikate.ch](http://www.faktor-zertifikate.ch)

**COMMERZBANK**

Die Bank an Ihrer Seite

